

**Alimentación**

Deoleo negocia la refinanciación de 160 millones de deuda

—P9

**Transporte**

La CNMC respalda más rutas de Ouigo

—P8

**Finanzas**

Hasta 1.600 fondos podrían perder el sello de 'sostenibles'

—P14



# CincoDías

www.cincodias.com

## Sabadell calcula que BBVA tiene un 27% de posibilidades de sacar adelante la opa



César González-Bueno, CEO de Sabadell. PABLO MONGE

**Cifras.** Los modelos del banco, que comparan la evolución de las acciones, le favorecen en el canje

**Sector.** Entre las grandes fusiones, es la que menos sinergias generaría, según datos de CaixaBank —P4-5

Retorno de la acción de Santander con dividendos netos incluidos

5 jun. 2024  
5,703 €

**Siete años después, el bono de Popular rinde más que la acción de Santander**

—P13

Las claves de la reunión del BCE para el inversor: dónde poner el foco —P16

## Inditex: resultados récord y roza máximos en Bolsa —P3

La OCDE señala la brecha productiva entre autonomías

**Diferencias.** Galicia repunta, pero Canarias se queda rezagada

**Recetas.** Reclama a España que reduzca el abandono escolar —P19

**Sindicatos y patronal atisban un ajuste de las pensiones en 2025**

—P20

**Bruselas hace más flexible el fondo de recuperación para facilitar el gasto**

—P21

Más de 2200 M€ gestionados



**indexa**  
capital

indexacapital.com



## Editorial

## Precios hoteleros desbocados y crisis de demanda

Los precios hoteleros siguen creciendo con fuerza, pese a la desaceleración de la inflación. En el primer trimestre tocaron máximos históricos (145 euros) y el fuerte incremento de la demanda para el verano anticipa que seguirán en ascenso y, con toda probabilidad, batiendo nuevos récords. Los empresarios han venido justificando el incremento de precios iniciado en 2022 por dos razones. En primer lugar, como una respuesta al crecimiento de la demanda tras dos años de pandemia. Además, como la vía más rápida para compensar el incremento de costes energéticos tras

el estallido de la guerra en Ucrania. El aumento de la demanda, lejos de contenerse, ha seguido acelerándose, mientras que el precio de la energía sí ha caído con fuerza en los últimos meses.

Uno de los dos elementos que obligaba a mantener el alza de precios ya ha desaparecido. Por tanto, ¿cuál es la razón que lleva a los hoteles a no frenar decididamente en esa escalada de tarifas? La respuesta es también doble. Por un lado, las empresas menos endeudadas, como Barceló, quieren seguir haciendo caja para financiar el plan de reformas y aperturas (solo en los últimos 18 meses ha invertido 225 millones de euros),

mientras que las más apalancadas, como Meliá o NH, quieren seguir exprimiendo los ingresos para minimizar el lastre que les supone tener la gran mayoría de sus hoteles con contratos de alquiler que les termina computando como deuda.

Semejante círculo vicioso parece que solo puede romperse con una crisis de demanda, como las que sucedieron tras la Gran Recesión o tras la irrupción de la pandemia de coronavirus, o con la recuperación de los mercados competidores del norte de África, como Túnez, Egipto o Marruecos, o del este europeo, como Turquía. Esa segunda posibilidad parece poco posible si se tiene en cuenta que no se han

recuperado de la crisis de seguridad en la que viven instalados desde la Primavera Árabe de 2012. La mayoría de las cadenas españolas señalan que ni los precios ni los clientes que atrae España ahora son los mismos de esos países competidores, cuyo principal atractivo son unas tarifas bajas orientadas hacia el segmento low cost. Por tanto, bien harían las firmas hoteleras en jugar el partido con cautela y no exprimir en exceso la gallina de los huevos de oro. No es descartable que quienes salieron de la pandemia con ganas de recuperar el tiempo perdido apuesten a medio plazo por templar gaitas. En el equilibrio está la virtud.

## Las claves

1

## Inversión

**¿Por qué les llaman fondos sostenibles cuando quieren decir de transición?**



Trond Grande, vice-CEO de Norges Bank Investment Management. FOTO CREDITA POR LA COMPAÑÍA.

En la vida, las cosas no son blanco o negro. Se puede invertir en energías contaminantes, como el petróleo, y también en renovables, como la eólica y la solar. El problema es que muchos fondos de inversión hacen eso, pero llevan la etiqueta de sostenibles, como si todo el monte fuera orégano. Lo han podido hacer porque la regulación era difusa, pero los supervisores financieros están poniendo manos a la obra a fin de combatirlo. Deshacerse de su cartera contaminante no es fácil, y, como señala el fondo soberano noruego, puede ser contraproducente, porque a veces se puede hacer más desde dentro, presionando a los gestores. Unos cuantos fondos pasarán a ser de transición, medlopensionistas, equivalente a los vehículos híbridos. Es una denominación más realista para muchos de ellos, y para las políticas de los Gobiernos, que tienen que hacer equilibrios entre las necesidades energéticas y los objetivos de descarbonización y de autonomía. Aurea mediocritas, decían los clásicos: en el término medio está la virtud.

2

## Mercados

**La esperada bajada de tipos del BCE puede ser solo un brote verde primaveral**

El momento lleva tanto tiempo en boca de todos que casi no será noticia que, como se espera, el BCE baje hoy los tipos de interés. Será casi un movimiento psicológico, un estímulo para los que deben pagar su hipoteca o para las empresas ahogadas por la deuda, pues no hay indicios de que vaya a haber nuevos recortes a corto plazo. La inflación sigue siendo significativa, aunque ya no desbocada, y las materias primas y la energía son muy vulnerables a leves alteraciones del statu quo. Así que lo de hoy será más bien un brote verde primaveral, que bien podría secarse cuando llegue el otoño.

3

## Bolsas

**Texas explota la guerra cultural de las empresas de Estados Unidos**

La guerra cultural –eufemismo de política– de EE UU está llegando a los mercados financieros. Blackrock y Citadel Securities quieren lanzar una Bolsa en el estado de Texas, para contrarrestar el peso de Wall Street, y aprovechar el creciente atractivo del estado sureño y sus rebajas fiscales para las compañías que escapan de regulaciones como la exigencia de Nasdaq de diversidad en los consejos, o la legislación de California. Incluso Apple, que no tiene especial simpatía por el Partido Republicano, está construyendo en Austin, la capital de Texas, su segundo campus más grande. Se está formando, pues, un tercer gran polo empresarial en medio de Estados Unidos, con Elon Musk y su Tesla como empresa de bandera.

4



**Las fuerzas armadas chinas están reclutando energicamente talentos militares occidentales para entrenar a sus aviadorees, utilizando empresas privadas de todo el mundo que ocultan sus vínculos y ofrecen salarios exorbitantes**

## Michael Casey

DIRECTOR DEL CENTRO NACIONAL DE SEGURIDAD Y CONTRAINTELIGENCIA DE ESTADOS UNIDOS

5

## Lifestyle

**Oficinas (bien) diseñadas para obligar a la gente a moverse**

Que las impresoras o el baño estén colocados a mucha distancia de los escritorios de la oficina puede no ser un fallo de diseño, sino todo lo contrario: parte de un plan para que los trabajadores se muevan de vez en cuando. Las mesas ajustables, que permiten trabajar de pie y sentado, son otra opción. Hay incluso ejecutivos que se ponen una cinta de correr para hacer ejercicio mientras despachan sus tareas, o que hacen las reuniones mientras pasean (como en las películas y las series estadounidenses, tipo *El ala oeste de la Casa Blanca*).

Son distintos trucos para salir del sedentarismo crónico, que a menudo ofrece paradojas: cogemos el ascensor para subir solo dos plantas, y luego vamos al gimnasio para compensar.



# Empresas / Finanzas

## Inditex roza máximos en Bolsa tras ganar 1.300 millones en su primer trimestre fiscal

El grupo textil facturó 8.150 millones entre febrero y abril, un 7,1% más, el menor porcentaje en los primeros tres meses de ejercicio desde la pandemia

JAVIER G. HOPERO  
MADRID

Inditex ha arrancado su ejercicio fiscal 2024 con una marcha menos, pero con el beneplácito del mercado. El grupo textil español registró nuevos récords de ventas y beneficios en su primer trimestre, aunque al menor ritmo de crecimiento visto en este periodo desde la pandemia por la covid-19. En cualquier caso, nada parece frenar la trayectoria bursátil del gigante gallego, que cerró la sesión de ayer con un alza del 3,73%, hasta 45,57 euros, el mayor repunte desde principios de marzo, y que le vuelven a poner cerca de su máximo histórico, los 46,67 euros logrados el 28 de aquel mes. Inditex tiene en la actualidad un valor de 142.000 millones de euros.

Las ventas de Inditex alcanzaron los 8.150 millones de euros, un 7,1% más. La cifra es la más alta vista en un arranque del año, pero el grupo encadena tres trimestres seguidos, junto al tercero y cuarto de 2023, con incrementos porcentuales inferiores al 10%. Además, los ingresos del primer trimestre están ligeramente por debajo de lo estimado por el consenso de Bloomberg.

Pese a todo, la compañía habló ayer de un desempeño "muy satisfactorio" en el arranque del año, y apuntó a un mayor vigor en el inicio del segundo trimestre. Entre el 1 de mayo y el 3 de junio, la venta a tipo de cambio constante en las tiendas y el canal online crecía un 12%.

El consejero delegado de Inditex, Óscar García Maceiras, se mostró particularmente satisfecho con el desempeño del grupo en España, su principal mercado, y que en 2023 fue el segundo que más creció. "Estamos muy contentos con nuestro rendimiento,

### Belén Romana, nueva consejera del gigante gallego

► **Consejo de administración.** Además de los resultados de su arranque de ejercicio fiscal, Inditex anunció algunos cambios en su consejo de administración, que se ejecutarán en la próxima junta de accionistas, que tendrá lugar el próximo 9 de julio. Su consejera independiente Anne Lange dejará el órgano de gobierno al concluir su mandato. Su asiento lo ocupará Belén Romana, actual consejera de Banco Santander y de Bolsas y Mercados Españoles. Antes fue consejera del Banco de España, de la CNMV y también fue presidenta ejecutiva de Sareb y responsable del Tesoro en el Ministerio de Economía.

► **Renovación y nombramiento.** El grupo textil también propondrá en junta la renovación de la consejera Denise Kingsmill y el nombramiento como dominical de Flora Marcote. Hasta ahora, Marcote estaba en el consejo como representante del primer accionista del grupo, Pontegadea Inversiones.

► **Aprobación del dividendo.** Además, la junta votará reducir a dos años el mandato de los nuevos consejeros, además de la aprobación del dividendo ya anunciado de 1,54 euros por acción.

### El primer trimestre de Inditex en 2024

En millones €	1T 2024	1T 2023	Variación En %
Ventas	8.150	7.611	7,1
Margen bruto	4.940	4.603	7,3
Sobre ventas	60,61%	60,47%	+13 pb
Posición financiera neta	11.623	10.508	10,6
Ebitda	2.370	2.195	8,0
Resultado antes de impuestos	1.672	1.505	11,1
Resultado neto	1.294	1.168	10,8
Tiendas	5.698	5.801	-103 tiendas

Fuente: CNMV

BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS



Seguimos avanzando con la optimización de tiendas y continuamos viendo oportunidades para tener un crecimiento rentable en España con todos nuestros conceptos", indicó en conferencia con analistas, en la que también subrayó la buena evolución de las ventas a nivel global tanto en el canal físico como el online.

"El rendimiento es muy bueno en ambos canales y no es posible entender el uno sin el otro", explicó el directivo. La compañía atribuyó el crecimiento en el primer trimestre a una mejora en los volúmenes comercializados, con una estabilización en los precios de venta.

Aunque el alza de ingresos del primer trimestre

mostró un crecimiento inferior al visto en los últimos años, el férreo control de costes permitió a Inditex obtener un beneficio de 1.294 millones en el periodo, casi un 11% más. En este caso, el grupo sí mantuvo el alza a dobles dígitos, pero, de nuevo, es el menor porcentaje registrado en un primer trimestre desde la salida de la pandemia.

El resultado bruto de explotación (ebitda) creció un 8%, hasta los 2.370 millones de euros. Por su parte, el margen bruto mejoró un 7,3%, hasta los 4.940 millones, representando el 60,6% de la cifra de ventas, 13 puntos básicos por encima del margen que registró hace un año.

La positiva evolución de la rentabilidad del gru-

Óscar García Maceiras, consejero delegado de Inditex. PABLO MONGE

**Continúa viendo oportunidades para un crecimiento rentable en España**

**Su posición financiera sube a 11.623 millones, casi un 11% más que hace un año**

po permitió a Inditex seguir engordando su caja hasta niveles nunca vistos. A cierre del primer trimestre, tenía una posición financiera neta de 11.623 millones de euros, casi un 11% más que un año antes, de los que 7.668 millones de euros eran efectivo. La compañía, como ya anunció el pasado mes de marzo en su presentación de resultados anuales, tiene previsto invertir durante este año un total de 1.800 millones de euros para incrementar su capacidad operativa.

A esa cantidad se sumarán otros 900 millones de su programa de crecimiento logístico, que se elevan a 1.800 millones de euros contando 2025. Este plan incluye, entre otros proyectos, abrir un nuevo centro de distribución en Zaragoza para Zara, de 286.000 metros cuadrados.

### Tiendas

El arranque del ejercicio de Inditex también estuvo marcado por la vuelta a la actividad en Ucrania, donde tuvo que suspenderla por el inicio de la invasión rusa hace ya más de dos años. A principios de abril, el grupo reabrió 19 establecimientos, y en la actualidad ya son 48 los que están operativos.

A 30 de abril, Inditex contaba con 5.698 puntos de venta físicos, 103 menos que un año antes. Solo dos de sus marcas, Pull & Bear y Stradivarius, tienen hoy más tiendas que en 2023.

Además, la compañía confirmó su calendario para introducir su nueva tecnología de alarmas en las prendas, que prescinde de los tradicionales plásticos rígidos, y su sustitución por otras prácticamente imperceptibles para el cliente, y que estará plenamente operativo a finales de 2024.



## Sector financiero Gran operación de concentración

# La fusión BBVA-Sabadell sería la que menos sinergias generaría entre las grandes operaciones

Los ahorros solo representarían un 34% de los costes, frente a una media del 42%, según CaixaBank

**Ambas entidades ya han aplicado reestructuraciones**

**RICARDO SOBRINO**  
MADRID

CaixaBank y Bankia. Unicaja y Liberbank. Y ahora BBVA y Sabadell. Las fusiones bancarias en España han sido constantes en la última década con un objetivo común: sumar sinergias para ahorrar costes. Y según las cifras presentadas al mercado, la fusión entre BBVA y el Sabadell será la que menos sinergias genere de todas las operaciones que se han llevado a cabo en los últimos años.

"Es relevante que las sinergias sean inferiores al promedio de transacciones pasadas. Esto debería estar relacionado con el hecho de que ambas entidades ya han realizado importantes planes de reestructuración recientemente, pero también con el coste marginal de aspirar a ahorros adicionales,

que es mucho más alto", explican los analistas de CaixaBank BPI Equity Research en un informe. Más allá de ganar cuota de mercado en algún segmento de negocio o de aumentar el tamaño del banco, las fusiones bancarias se llevan a cabo porque suponen un ahorro de los gastos que tiene que afrontar la entidad. En ese sentido, permiten aumentar el negocio y operar con una estructura más liviana, porque, habitualmente, estas operaciones conllevan aparejados cierres de oficinas en municipios en los que ambas entidades se solapan. También una reducción de la plantilla para eliminar puestos duplicados.

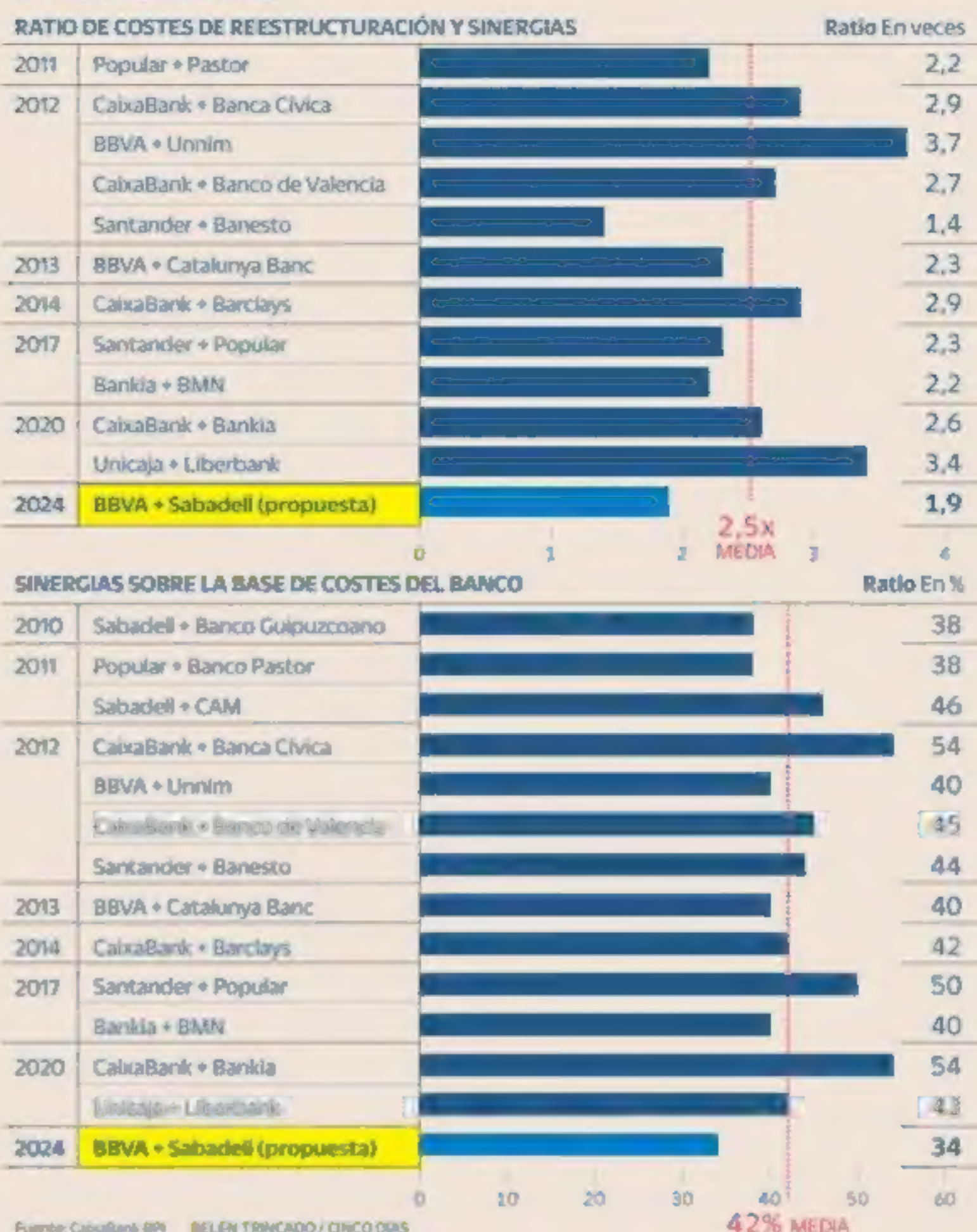
Por ello, se generan dos efectos. En el plazo más inmediato, un fuerte desembolso para afrontar los cierres y los despidos. En el medio y largo, un ahorro de costes por la menor red de oficinas y una plantilla más ligera. Según los datos que presentó al mercado BBVA sobre la operación, fusionar ambas entidades conllevaría unos costes de reestructuración de 1.450 millones de euros y generará 850 millones en sinergias al año (750 millones en costes generales

y 100 millones en costes de financiación). En general, todos los analistas consideran que se trata de unos costes demasiado bajos en comparación con operaciones similares que se han llevado a cabo anteriormente. Mientras los costes de la fusión BBVA-Sabadell representarían 1,7 veces la cifra de las sinergias generadas, la media de las fusiones que se han llevado a cabo desde 2010 sitúan esa ratio en 2,5 veces, según refleja el informe de CaixaBank.

En ese documento, los analistas calculan el porcentaje que representan los ahorros sobre la base de costes. Esa cifra, del 34% para la operación BBVA-Sabadell, es la más baja de entre todas las grandes operaciones que se han producido desde 2010. Es decir, que los ahorros que va a generar la fusión realmente no son tan atractivos como en las fusiones pasadas. La media de estas operaciones es del 42%.

Por dar una idea, en la fusión entre Unicaja y Liberbank el porcentaje de las sinergias sobre los costes era del 42% y en la fusión entre CaixaBank y Bankia, del 52%. Anteriormente, la fusión entre Bankia y BMN

## Costes y sinergias de las grandes fusiones bancarias españolas en los últimos años



generó unas sinergias que representaban el 40% de los costes; la de Santander y Popular, del 50%, y la de CaixaBank y Barclays, del 42%.

Además, hay que tener en cuenta que según la información presentada por BBVA, los costes de reestructuración no incluyen los gastos que tendría que

asumir el banco para romper los acuerdos comerciales que tiene Sabadell con BNP Paribas en el negocio de depositaria y con Amundi en el de gestión de activos. El propio banco reconoció que esto aumentaría el coste de la operación. El primer ejecutivo de Sabadell, César González-Bueno, aseguró

que una de las razones para que el consejo de la entidad catalana rechazara la oferta de fusión, era que las cifras infravaloraban los costes en un 60%. El banquero español explicó que Sabadell calcula que los costes serían tres veces las sinergias, en lugar de las 1,7 veces que estima BBVA.

## BBVA defiende ganar tamaño para mejorar en tecnología y precios para sus clientes

**CINCO DÍAS**  
MADRID

El consejero delegado de BBVA, Onur Genç, defendió ayer, en plena opa sobre Sabadell, que cuando una entidad tiene mayor tamaño puede invertir más en tecnología, y eso redundará en que puede ofrecer mejores precios y servicios a sus clientes. Sin hacer ni una sola mención a la oferta a los accionistas de Sabadell, durante su intervención en unas jornadas de Goldman Sachs, explicó la importancia

de tener una cierta escala en el contexto actual, al tiempo que destacó la inversión del grupo durante años en tecnología. "Si eres uno de los principales jugadores (en un mercado), puedes invertir en tecnología y ofrecer mejores precios a los clientes", resumió, informó Efe.

Sobre la posibilidad de entrar en nuevos mercados mediante la adquisición de competidores, el número dos de BBVA explicó que no es fácil si el banco busca tener un cierto tamaño

y consideró que la compra de negocios y sucursales en el exterior no encaja con los planes de la entidad. Ante esta realidad, Genç abogó por probar en nuevos mercados con un banco digital, como han hecho en Italia; o con participaciones en otras entidades digitales, como en Reino Unido o Brasil.

No obstante, a la vista de que la evolución del banco digital lanzado en el país transalpino está yendo mejor de lo esperado, y quizá en cinco años sea clave para el

banco, el consejero delegado de BBVA abrió la puerta a explorar esta fórmula en otros países.

Sobre el negocio en España, el ejecutivo se mostró optimista y, con indepen-

**La compra de negocios en el exterior no encaja con los planes del banco, dice Genç**

cia de cómo acabe la opa sobre Sabadell, dijo confiar en mantener la rentabilidad en los próximos años.

Respecto a México, tras la elección de una nueva presidenta, Genç destacó que será un Gobierno "continuista" y, aunque la política monetaria pueda tener un impacto a corto plazo, no les preocupa porque están convencidos de que México va a seguir siendo un país próspero. Además, el banquero ensalzó que el nuevo Gobierno quiere que la economía

crezca y para eso necesitará a los bancos. Genç recordó que México se ha convertido en el primer socio comercial de EE UU.

En la misma línea, el banquero se mostró optimista con las perspectivas de BBVA en Turquía, especialmente porque el país ha ido adoptando cambios en su política económica para corregir desequilibrios y, si México se beneficia de su proximidad a EE UU, Turquía hace lo mismo por su cercanía a Europa.



# Sabadell maneja cálculos que dan un 27% de probabilidades a que la opa salga adelante

La mejora del rating, el alza del sector en Bolsa o la incorporación al índice MSCI respaldan el precio de la acción de la entidad, junto a la oferta del BBVA

ALVARO BAYÓN  
MADRID

El mercado empieza a dar su veredicto sobre la opa lanzada por BBVA sobre Sabadell. La acción del banco que pilota Carlos Torres cerró ayer en 9,55 euros por título, mientras que la de la entidad presidida por Josep Oliu se quedó en los 1,87, lo que reduce la prima de la oferta al 5,7%, frente al 16% que disfrutaba en el momento del lanzamiento. En contra de la teoría general, que dice que la convergencia entre la cotización de una compañía opada y la oferta de su opante es una señal de que la propuesta saldrá adelante, el banco catalán maneja cálculos del mercado que dicen lo contrario y apuntan a una probabilidad del 27% de que la iniciativa prospere, según fuentes conocedoras de la transacción.

El fundamento de estas estimaciones está en que la subida en Bolsa de Sabadell -del 7,5% desde el pasado 31 de abril, cuando se conoció el interés de BBVA- está justificada por algo más que por la opa. Del mismo modo que lo está la caída que han experimentado los títulos del banco contrincante en este mismo periodo, del 12%. Los modelos matemáticos que maneja el banco catalán dan escasas probabilidades a la iniciativa teniendo en cuenta esta evolución bursátil.

## Evolución

Una de las razones que han contribuido, junto a la opa, a que la acción de Sabadell se revalorice es la evolución de sus competidores. CaixaBank, Bankinter y Unicaja han sumado desde principios de mayo alzas del 4,8% de media, mientras que sus principales comparables en Europa (Commerzbank, Banco BPM o BCP) se han anotado avances del 8,8%. También apoya la cotización el descuento al que cotiza el banco, de 6,9 veces,

respecto a las 7,4 veces de sus competidores. A este escenario positivo se suman la mejora en las estimaciones que desveló la entidad en la última presentación de resultados, a finales de abril, y del rating por parte de Fitch o la incorporación del valor al índice MSCI World.

Este indicador cuenta con un nutrido grupo de fondos que replican su composición, lo que obliga a que estos compren más del 6% del capital del banco para reproducir el índice. En esta línea, BlackRock, el mayor fondo del planeta, ha reforzado su peso en el capital en los últimos días, hasta superar el 6,5%.

En contra, estas estimaciones apuntan a que las caídas de BBVA están también impactadas por la situación del banco en México, su principal mercado y que representa en torno a la mitad de su negocio. Las elecciones del pasado domingo, en las que Claudia Sheinbaum ha sido elegida la primera presidenta del país, y las malas perspectivas monetarias han provocado que los principales bancos mexicanos -Banorte, Inbursa, Banregio y Banbajío- caigan un 20% desde el pasado 20 de abril, frente al 7% de BBVA.

Por estos motivos, los cálculos sobre la mesa de Banco Sabadell sugieren que las subidas en el precio de la acción no se desvanecerían si la opa no sale adelante. Estas valoraciones apuntan a que los títulos del banco catalán se quedarían en 1,82 euros, contando con la misma ganancia, del 4,8%, que han acumulado sus competidores españoles desde el 30 de abril. Sin embargo, apuntan a que BBVA, por efecto de México, cotizaría en niveles similares.

De estas cifras, aplicadas a modelos matemáticos que maneja el banco, se desprende que la opa tiene solo un 27% de probabilidades de salir adelante.



El presidente del BBVA, Carlos Torres. PABLO MONGE

**Las pérdidas de valor del banco vasco están impactadas por su situación en México**

**La entidad catalana cree que sus títulos no caerán si la opa no tiene éxito al final**

BBVA oferta una acción por cada 4,83 títulos de Sabadell, lo que tasa el banco catalán en 10.750 millones a precios actuales del mercado. Banco Sabadell ha contratado a Goldman Sachs y Morgan Stanley como asesores financieros de la transacción, mientras que los asuntos legales están en manos de Uría Menéndez. BBVA cuenta con JP Morgan, UBS y Mediobanca.

Otro de los argumentos con los que la cúpula de Sabadell trata de convencer a sus accionistas de que no acepten la oferta de BBVA está en sus previsiones de reparto a los accionistas. En el hecho relevante en el que rechazaba la primera oferta de fusión, el banco catalán les recordaba su promesa de repartir todo el exceso de capital que supere al 13% y lo estimaba en 2.400 millones para los próximos dos años, en torno al 25% de la capitalización actual del banco.

En el otro lado, BBVA ha planteado a sus accionistas repartir 7.500 millones a través de dividendos en efectivo y dedicar 3.750 millones a las recompras de acciones.

Añadiendo a estas cifras esos 2.400 millones de euros extra de capital que espera generar Sabadell en dos años, y que si la opa llega a buen puerto acabarían en manos del banco de Carlos Torres, BBVA repartiría a sus accionistas un total de 13.700 millones en dos años.

Dado que la ecuación de canje le da el 16% del capital de BBVA a los actuales accionistas de Sabadell, estos recibirían 2.200 millones de euros, unos 200 millones menos que si apuestan por que la entidad siga en solitario.

Para que BBVA iguale en este aspecto las promesas de la cúpula de Sabadell debería repartir a sus accionistas 15.000 millones de euros.

**BlackRock duplica su peso en el capital de Sabadell**

El capital de Banco Sabadell ha empezado a experimentar movimientos al calor de la opa de BBVA. El principal es el de su primer accionista, BlackRock, el mayor fondo del mundo, que ha pasado de controlar un 3,8% al 6,5%.

El fondo Dimensional, por su parte, entró la semana pasada en el capital y atesora el 3,7% como segundo accionista de la entidad financiera española. En tercera posición se coloca el inversor mexicano David Martínez, con el 3,5%. Norges Bank tiene un 1,8%, Vanguard, un 1,3% y Goldman Sachs, un 1% del capital.



# KPMG facturó 600 millones en 2023 y contrató a 1.500 trabajadores en España

La firma de servicios profesionales aumentó un 10,3% su cifra de negocios ► Realizó 25.814 trabajos a numerosos clientes, entre ellos, las empresas del Ibex 35

NURIA MORCILLO  
MADRID

KPMG siguió en la senda del crecimiento en el ejercicio del año 2023. La firma de servicios profesionales facturó en España 601,7 millones de euros, lo que supuso un 10,3% más que en el ejercicio anterior, cuando se ingresaron 545,54 millones de euros. Estas cifras son fruto de la prestación de 25.814 servicios, dato que también implica un aumento del 2,5% con respecto al año anterior. Asimismo, la compañía mantuvo su apuesta por la contratación y la búsqueda de talento y fichó a 1.517 profesionales, dejando una plantilla que supera los 5.880 empleados, tal y como consta en su informe de impacto en 2023.

Según el desglose de las cifras de facturación, los servicios de KPMG Asesores fueron los que dejaron la mitad de los ingresos, alcanzando los 303,84 millones de euros (50,5%), seguido de la línea de negocio de auditoría, con 174,62 millones de euros (29%); mientras que abogados dejó 123,26 millones de euros (20,5%).

Entre sus clientes, la firma subraya que se encuentra el Banco de España, cuyas cuentas auditará hasta 2027, así como el 100% de las empresas del Ibex 35. De hecho, el 37% de las compañías líderes del mercado bursátil español han seleccionado sus servicios para realizar sus auditorías, añade el informe anual.

A través de 17 oficinas ubicadas en todo el territorio nacional, más dos centros de trabajo para los equipos dedicados al ámbito tecnológico, KPMG trabajó en 2023 para Coca-Cola, Grupo WPP, Prosegur, SegurCaixa o Ifema, para implementar sus planes de igualdad; asesoró al grupo de moda Mango para adaptar su modelo de negocio a las normativas europeas de circularidad y reciclabilidad de las prendas textiles y calzado, o a Central Lechera Asturiana en el desarrollo de un proyecto para reutilizar los purines de los ganaderos en la producción de biometano. Asimismo, la Cámara de Comercio de



Sede de KPMG en Madrid. PABLO MONGE



El presidente de KPMG en España, Juanjo Cano. FOTO CEDIDA POR LA EMPRESA

Madrid confió en KPMG con el fin de tramitar todas las ayudas de los fondos Next Generation para la digitalización de más de un millón de pymes.

Otro de los hitos que indica el informe es el asesoramiento en la adquisición del Hospital Fátima en Sevilla por parte de Viamed Salud o el apoyo dado a la agencia pública de infraestructuras de Portugal en la implantación de la línea de alta velocidad entre Lisboa y Oporto.

**La auditora y consultora aprobó el pasado año su segundo plan de igualdad**

**Impulsó 43 proyectos sociales de los que se beneficiaron 10.500 personas**

Para su presidente en España, Juanjo Cano, todas las cifras registradas en 2023 son resultado de "avances significativos". "Trabajamos para que nuestra labor y esfuerzo redunden en un país más competitivo y una sociedad más próspera y avanzada a través del desarrollo del talento y de las mejores soluciones para nuestros clientes", afirma. En este sentido, señala que la firma ha trabajado por "atraer y fidelizar al mejor talento", lo que se ha traducido en 1.517 profesionales, de los que un 78% son menores de 30 años que han accedido por primera vez al mundo laboral. El 98% de las incorporaciones han sido mediante contratos indefinidos, indica el informe de impacto.

A ello se suma la promoción o el avance de categoría de 2.400 profesionales, un 13% más que en 2022. "Este crecimiento es resultado de la buena evolución de la firma en el año fiscal", destaca el documento. Dentro de esas promociones, se nombraron 36 nuevos socios, de los que 26 fueron ascensos

internos y la mitad de estos recayeron en mujeres.

En materia de igualdad y diversidad, KPMG aprobó el año pasado su segundo plan de igualdad, que recoge más de 60 medidas que promueven la igualdad de trato y oportunidades entre hombres y mujeres. Así, indica que el 47% de los profesionales que trabajan en la empresa son mujeres y que el 40% de los puestos directivos y de gestión están ocupados por mujeres. De este último porcentaje, KPMG precisa que el 20% son socias, el 35% directoras y el 43% mánager y mánager sénior.

## Talento

En otro de los apartados del informe, la firma recuerda que uno de sus compromisos es el impulso del talento para "contribuir a una sociedad más próspera, inclusiva y sostenible, a través de la formación continua y mejor capacitación de los jóvenes y otras personas con dificultades de acceso al mercado laboral".

En este contexto, impulsó 43 proyectos sociales de los que se han beneficiado 10.500 personas y en los que

se ha contado con la dedicación de 863 voluntarios de la compañía, un 65% más que el año anterior; y ha incrementado su inversión para la "transformación de la sociedad" con la aportación de 743.627 euros, un 0,12% de los ingresos de la firma.

Sobre sostenibilidad, KPMG recuerda sus compromisos con el medio ambiente y para contribuir al objetivo de limitar el calentamiento global. Así, en 2023 redujo un 8% el consumo de energía eléctrica, que en un 97% fue renovable.

También enumera el conjunto de medidas adoptadas para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero fuera de la organización, como pueden ser los viajes de negocios, que están teniendo un impacto positivo. Pese a que el consumo energético en dichos desplazamientos cada vez es superior por la recuperación de la normalidad tras la pandemia, la compañía recalca que las emisiones siguen siendo inferiores a las registradas antes de la covid-19 y que dicha huella se ha reducido un 44% con respecto a 2019.





Le acaban de decir  
que **baila** como un padre.

**Que pasen los años,  
ahora es bueno.**

**Nuevo Plan Más Ahorro**

AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
10%	15%	20%	25%	30%

Los descuentos van creciendo cada año  
y **ahorras cada vez más.**



900 24 24 24  
iberdrola.es  
Puntos de Atención



Por ti. Por el planeta.

Consulta condiciones en iberdrola.es





Trenes de Ouigo en la estación de Atocha, en Madrid. PABLO MONGE

## Ouigo podrá rodar entre Madrid, Cuenca, Albacete y Valencia

La CNMC no aprecia mayor impacto en el contrato de servicio público

JAVIER F. MAGARIÑO  
MADRID

Luz verde de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) para que la operadora ferroviaria Ouigo pueda prestar servicios entre Madrid, Cuenca, Albacete y Valencia en pugna con la oferta pública Avant de Renfe. El órgano regulador aprecia que esta nueva ofensiva de la firma de bajo coste no compromete el equilibrio económico del contrato de servicio público que el Gobierno tiene confiado a Renfe hasta 2027.

La solicitud de Ouigo para actuar en la líneas Madrid-Cuenca, Cuenca-Albacete y Cuenca-Valencia fue cursada el pasado 23 de enero. La parada en Cuenca se incluye, ya desde el 1 de junio, en las rutas Madrid-Valencia, Madrid-Alicante y Valladolid-Alicante. A la vista del análisis de la CNMC, los servicios de media distancia Avant de Renfe son sustituibles por los de Ouigo por sus características técnicas, pero se aprecia que los primeros son más competitivos para los viajeros recurrentes al ofrecerse bonos multiviaje y mayores frecuencias.

La Sala de Supervisión Regulatoria apunta que solo los viajeros que toman esa ruta de forma puntual, adquiriendo billetes de ida o de ida y vuelta, tendrían interés en subir a un tren de Ouigo.

La CNMC, en su papel de proteger las obligaciones de servicio público allí donde coincide con la oferta comercial de alguna de las compañías ferroviarias, observa que solo se verían afectados los servicios Avant que circulan hasta 45 minutos antes o 45 minutos después de los servicios de Ouigo. Y esto se traduce en tres circulaciones diarias de un total de 34 entre Madrid y Cuenca, y una circulación diaria, de una veintena, entre Cuenca y Albacete.

La cuantificación de este impacto concluye que la oferta de Ouigo mordería un 0,018% de los ingresos de Renfe por el contrato de servicio público con el Ministerio de Transportes. Y todo porcentaje inferior al 1% es considerado como poco significativo.

Además de resolver a favor de Ouigo, la CNMC ha

**La oferta de la compañía mordería solo un 0,018% de los ingresos de Renfe**

**Al final de este ejercicio su cartera de destinos habrá crecido de 7 a 15**

recomendado que se revise el alcance de los servicios públicos en la ruta Madrid-Cuenca-Albacete a la vista de que compiten el AVE y Avlo de Renfe, más Iryo y Ouigo. A los servicios que han sido autorizados a la firma de la francesa SNCF se suman 42 diarios de Renfe y cuatro de Iryo. Ouigo, que ya obtuvo permiso en marzo para operar entre Madrid y Valladolid, espera competir en la línea Madrid-Sevilla en el segundo semestre.

La compañía ha cumplido su tercer año de presencia en España con un total de 10 millones de viajeros y está interesada por obtener capacidad en nuevos corredores en el marco de la segunda fase de la liberalización ferroviaria.

El inicio de sus operaciones se produjo en mayo de 2021 con diez salidas diarias, conectando Madrid, Barcelona, Zaragoza y Tarragona. En octubre de 2022 se incorporó el servicio Madrid y Valencia, y en abril de 2023, el Alicante-Albacete-Madrid. Ya en este 2024, la low cost ha dado el salto a ciudades como la citada Valladolid y Segovia.

Al final de este ejercicio, su cartera de destinos habrá crecido de 7 a 15, con la próxima incorporación de Elche y Murcia, y el proyecto de llegar en la segunda mitad del año a Sevilla, Málaga y Córdoba.

## Pablo Isla: "Las empresas deben tener un liderazgo amable, pero exigente"

Ignacio Garraalda afirma que la IA facilita un conocimiento muy profundo del cliente

José Bogas advierte de la necesidad de atraer talento

SANTIAGO MILLÁN  
MADRID

Pablo Isla, expresidente de Inditex y actual responsable del consejo asesor internacional del IE, defendió ayer que las empresas tengan un liderazgo amable, pero exigente. En una mesa redonda, celebrada en el marco del evento empresarial South Summit Madrid 2024, el directivo afirmó que a los ejecutivos de las compañías les deben gustar las personas, y generar el caldo de cultivo para que la gente se desarrolle. "Hay que acompañar, motivar y exigir", dijo Isla, quien insistió en que "el componente de autenticidad es fundamental".

Con respecto al uso de las tecnologías en la actividad de las corporaciones, advirtió de que tiene un riesgo. "El exceso de información puede llegar a confundir", dijo antes de defender el factor humano en el uso de la tecnología. Isla, que a finales de abril fue nombrado vicepresidente del grupo Nestlé, destacó que el IE ha tenido éxito por factores como la



Pablo Isla (IE), José Bogas (Endesa), Ignacio Garraalda (Mutua) y María Benjumea (South Summit), ayer, durante el South Summit Madrid 2024. EFE

apuesta por la calidad, la cultura de emprendimiento, y haber querido tener una personalidad propia y no ser una universidad más.

Por su parte, el presidente ejecutivo de Mutua Madrileña, Ignacio Garraalda, destacó que la tecnología en torno a la inteligencia artificial facilita un conocimiento muy profundo del cliente, y la empresa que no la utilice "se quedará al margen". Defendió la necesidad de atraer el talento, advirtiendo de que el mayor riesgo "es no ser capaz de atraerlo". Garraalda explicó que los res-

pensables de las empresas deben saber atraer a las personas, recordando un dicho oriental, "se gobierna para que los que estén cerca estén contentos, y los que están lejos se sientan atraídos. Esto determina el éxito".

A su vez, José Bogas, CEO de Endesa, afirmó que los cambios generados por la tecnología son extraordinarios, y defendió la necesidad de atraer el talento, para facilitar la adaptación permanente. Señaló que las empresas tienen que facilitar la formación, como vía para el impulso de la innovación. El ejecutivo dijo que las empresas progresan por las personas y no por las máquinas, si bien precisó que la transformación energética y digital supondrán un punto de inflexión que afectará a las empresas, a la sociedad y al hábito de las personas.

**El expresidente de Inditex defiende el factor humano en el uso de la tecnología**

## Adif confía a Saba 22.000 plazas de aparcamiento durante diez años

J. F. M.  
MADRID

Los aparcamientos de las estaciones de Adif vuelven a ligarse al operador Saba, propiedad de CriteríaCaixa, por un mínimo de 10 años, ampliable a 15, que gestionará 22.000 plazas en 55 estaciones a través de un contrato de arrendamiento por un mínimo de 246 millones. El número de plazas podría subir durante la vigencia del acuerdo con los aparcamientos que están ahora en proyecto o en construcción.

Saba se ocupará de la explotación y de la gestión del cobro y control, así como del mantenimiento y limpieza. El contrato incluye el compromiso de inversión de 61,1 millones, de los que la mitad se ejecutarán en los 18 primeros meses. Saba irá realizando el resto de mejoras entre el tercer y séptimo año. De prorrogarse, la adjudicataria realizaría una inversión adicional de 13,3 millones.

El acuerdo conlleva un nuevo modelo de reparto de ingresos, con la partici-

pación de la pública en los resultados. La adjudicataria abonará una renta fija de 42,4 millones (21,2 millones más si hay prórroga). De forma adicional, Saba entregará una renta variable equivalente al 57% de los ingresos en el primer año de actividad, que subirá en un punto porcentual cada año. La renta mínima garantizada en los diez años del contrato asciende a 106,5 millones, con 76,2 millones más si la relación se alarga los cinco años previstos en la prórroga.



# Deoleo negocia la refinanciación de 160 millones de deuda

## El grupo firmó en mayo un préstamo de 20 millones con BlackRock

JAVIER G. ROPERO  
MADRID

Deoleo mueve ficha para extender sus vencimientos de deuda. La compañía aceitera ya ha iniciado negociaciones para refinanciar el principal tramo de su pasivo financiero, de 160 millones de euros y que vencerá en junio de 2025. A cierre de 2023, como muestran sus cuentas, este tramo preferente tenía un importe pendiente de 58 millones de euros.

"Ya se está trabajando en la refinanciación de la deuda que vence en 2025", explicó ayer el presidente ejecutivo del grupo, Ignacio Silva, en la junta general de accionistas. También detalló que ya está sobre la mesa una "oferta indicativa" para poder tener "una

compañía, y su máximo accionista, CVC, abrieron hace poco más de un año, cuando el fondo contrató al asesor Lazard para explorar alternativas estratégicas, como adelantó **CincoDías**. "Corresponde a CVC responder", indicó Silva a un pequeño

accionista que le cuestionó sobre el estado de la compañía. Este también preguntó sobre el valor de la sociedad, después de que los warrants entregados a los pequeños accionistas, que permitirían a estos participar de una futura venta, fijasen

un valor de 575 millones para poder ser activados.

"Era una cifra de referencia que se puso en junio de 2020. Entendíamos que podíamos llegar a esa valoración, y nosotros trabajamos cada día para alcanzarlo. ¿Si Deoleo vale hoy 575 millones? No lo puedo

decir. Estamos en un entorno muy complicado, de baja producción y una subida de materias primas. Fue un valor de referencia", insistió Silva.

El ejecutivo se mostró optimista respecto a la próxima campaña de recogida de oliva que comen-

zará en otoño, después de las lluvias y las temperaturas suaves de los últimos dos meses. "La situación es alentadora. La campaña 2024-2025 puede ser la de la vuelta a unos niveles normales", explicó el ejecutivo, que permitiría una caída en los precios,

## El presidente dice que no puede asegurar si hoy la empresa vale 575 millones

operación cerrada durante los próximos meses".

A principios de 2023, Deoleo acordó con sus acreedores financieros una novación del préstamo a largo plazo firmado en junio de 2020, cuando la compañía aceitera selló su refinanciación. El nuevo contrato permitió aliviar algunos *covenants* financieros, a cambio de un incremento en los tipos de interés. La cuantía total del préstamo alcanzaba los 242 millones de euros, de los que 160, los correspondientes al tramo preferente, vencen el 24 de junio del año que viene. En la actualidad, paga un interés de euríbor más un margen de 550 puntos básicos.

Silva también confirmó la firma de un préstamo de 20 millones de euros con BlackRock para la financiación de su circulante. "Nos da flexibilidad. Nos permite aumentar nuestra capacidad para acceder a las oportunidades de compra de materia prima que se abrirán entre el fin de la cosecha actual y el inicio de la próxima".

Silva no valoró el proceso de venta que la



# ¿Quieres llegar a más clientes a través de Internet?

## Somos tu aliado.

### Las cosas cambian, y con Orange Empresas tu negocio también.

orange

Empresas

Llama al 1414 y asesórate de la mano de expertos o entra en [orange.es/empresas](https://orange.es/empresas)



# La quiebra del turoperador alemán FTI arroja sombras sobre el récord turístico de Canarias

**La insolvencia de la empresa afecta a 40.000 viajeros**

**La compañía da empleo en la actualidad a 1.500 trabajadores en el archipiélago**

**GUILLERMO VEGA**  
LAS PALMAS DE GRAN CANARIA

Canarias navega hacia otro récord de llegada de turistas y de alza de los ingresos. Lo que hasta hace pocos días era un cielo azul de optimismo entre las empresas se ha visto oscurecido en los últimos días por la quiebra del turoperador alemán FTI. La compañía mayorista, la tercera más grande del continente, afecta a unos 40.000 turistas que tenían ya comprometidos sus viajes y a 1.500 empleos directos en Canarias, según una primera aproximación de daños económicos realizada este martes por CROE-Tenerife.

La empresa alemana, con una media de 500.000 turistas anuales en las islas, aproximadamente el 15% del total, tiene inversiones en una veintena de hoteles del archipiélago, con un impacto económico el año pasado que alcanzó los 800 millones de euros.

El pasado domingo, FTI Group se declaró en quiebra ante un juzgado de Múnich tras arrastrar una deuda de casi 1.000 millones de euros y no tener capacidad para afrontar los pagos. Las alarmas no tardaron en saltar en los dos archipiélagos. La mayor incidencia, sin embargo, se concentra en Canarias. No solo gestiona los traslados de miles de visitantes. Además, gestiona en las islas entre 20 y 30 hoteles, algunos en propiedad y otros en explotación, bajo la marca Labranda, sobre todo en Fuerteventura y Gran Canaria.

El Gobierno de Canarias no ha tardado en intervenir para tratar de apaciguar las aguas, en una situación que recuerda a la quiebra del turoperador británico Thomas Cook en 2019, aunque



Dos viajeros el pasado martes en un punto de atención de FTI en el aeropuerto de Fuerteventura. RFE

con notables diferencias de tamaño: Thomas Cook llegó a traer a España 3,6 millones de turistas en un solo año. Según ha explicado la consejera de Turismo y Empleo del Gobierno de Canarias, Jessica de León (Partido Popular), FTI Group representa el 3% del turismo del archipiélago.

## Créditos

La consejera anunció ayer miércoles que su departamento prepara una línea de créditos blandos para dotar de liquidez a empresas canarias y una campaña de promoción en Alemania para no perder las plazas aéreas. De León se reunió ayer con representantes de la patronal hotelera y ex-

**Los empresarios no tendrán que abonar el IGIC, el equivalente canario del IVA**

**La caída del grupo germano vuelve a poner en jaque al turismo canario**

trahotelera de la provincia de Santa Cruz de Tenerife (Ashotel), organizaciones sindicales, cabildos insulares y el cónsul de Alemania en España, Ralf Reuter. La consejera se esforzó por trasladar un "mensaje de absoluta tranquilidad" a los trabajadores "porque continuarán en sus puestos y a día de hoy están al corriente en el pago de sus nóminas, que cobraron el pasado día 28 de mayo".

El presidente de la patronal de la provincia de Santa Cruz de Tenerife, Pedro Alfonso, ha admitido que esta quiebra vuelve a "poner en jaque" al turismo canario tras la quiebra del turoperador británico Thomas Cook y el cero turístico de la pandemia, y confía en que su volumen de mercado sea absorbido de forma progresiva por otras compañías.

Los empresarios, se ha apresurado en anunciar el Ejecutivo, no tendrán que abonar el IGIC (el equivalente al IVA en las islas) de las facturas impagadas que dejará el turoperador después de que el pasado 27 de marzo el Gobierno regional aprobara un reglamento en este sentido.

De León asegura trabajar a su vez en medidas y ayudas para los más de 1.500 trabajadores de los

hoteles que FTI tiene en las islas. El Gobierno de Canarias también ha explicado que está en contacto con Aena y la Embajada de Alemania, además de con el turoperador, para apoyar a los algo más de 4.000 turistas que necesitan una vuelta a casa. Algunos de ellos comenzaron ayer a salir de Canarias en vuelos de otras compañías organizados por FTI y el Gobierno alemán.

Y, mientras tanto, el archipiélago recibió de enero a abril a 5,45 millones de turistas extranjeros, una cifra que rebasa en medio millón de personas el anterior récord histórico del sector para el primer cuatrimestre, que databa de 2017, cuando las islas fueron el destino vacacional de 4,91 millones de turistas.

Esos casi cinco millones y medio de turistas se gastaron en sus viajes a Canarias 8.182 millones de euros, un 17,28% más que un año antes. Este supone un volumen de facturación sin precedentes hasta la fecha en las islas, que en 2023 se consiguió un mes más tarde, en mayo, según reflejan los datos de las encuestas de movimientos turísticos en frontera (Frontur) y gasto turístico (Egatur) publicadas por el Instituto Nacional de Estadística.

## La reserva de barcos se dispara como alternativa al hotel

**El alquiler de embarcaciones ha crecido en España un 42% en los dos últimos años**

**CARLOS MOLINA**  
MADRID

Los hogares españoles aún están echando cuentas de lo que les va a costar de más disfrutar de sus vacaciones este próximo verano. La inflación sigue presionando al alza el precio de vuelos y en especial de los hoteles. Dormir en una habitación de hotel se ha convertido en un lujo, si se tiene en cuenta que el precio medio se situó en 135 euros al cierre del primer trimestre y que la fuerte demanda que se está registrando para verano anticipa una nueva subida. Una factura inasumible para muchas familias sin endeudarse.

En este contexto de crecimiento sin freno de los precios, los turistas, tanto residentes como extranjeros, han encontrado alternativas más asequibles en España para poder ajustar su presupuesto. Y muchos de ellos han optado por cambiar el hotel por un barco. "El alquiler de embarcaciones ha crecido un 42% en los dos últimos años en España", recalca Edouard Gorioux, uno de los dos consejeros delegados de Click & Boat, la principal plataforma de alquiler de barcos en Europa, con dos millones de usuarios y más de 55.000 embarcaciones disponibles.

En una entrevista con **CincoDías**, coincidiendo con el décimo aniversario de la compañía, Gorioux destaca que ese crecimiento de la demanda (una reserva cada 18 segundos) ha tenido un reflejo directo en el aumento del peso de España en el número de clientes de la plataforma y en la flota disponible. "España se ha convertido en el

segundo mercado más importante para la compañía, solo por detrás de Francia, con 200.000 clientes, un 10% de los dos millones de la compañía, y con 6.000 embarcaciones, un 11% del total", recalca.

Esas cifras son una respuesta directa de los clientes a la "experiencia única" de navegar o dormir en alta mar, a lo que se une la mejor tarifa de los barcos frente a los hoteles. "El precio medio de contratar un día de navegación para seis personas es de 350 euros, incluida la permocación. Es un precio similar al de una habitación de cuatro estrellas para solo dos personas", señala el directivo, que destaca lo heterogéneo de la demanda en España, "ya que incluye familias, parejas, grupos de amigos, aunque todos con una misma intención, ya que más de la mitad contrata el barco con patrón".

Tras 10 años de actividad, la compañía cerró 2023 con su primer beneficio y con unos ingresos que superaron los 200 millones de euros, de los que el 15% (30 millones) procedió de la actividad en España. El plan de negocio de la compañía, que recibió una fuerte inyección de dinero a través de empresas asesoradas por Permira, contempla que la cifra de negocio se multiplique por dos veces y media en los próximos tres años, hasta alcanzar los 500 millones en 2027. En paralelo, la compañía prepara el despliegue de su plan de transición energética para transformar su flota y darle un peso cada vez más predominante a los barcos eléctricos.



Edouard Gorioux, co-CEO de Click & Boat. FOTO CEDIDA POR LA EMPRESA



# Intu lanza la venta de su 50% de Xanadú por 200 millones

La firma británica, en fase de liquidación, espera recibir las ofertas para antes de las vacaciones estivales

ALFONSO SIMÓN  
MADRID

Comienza un proceso de venta que afecta a uno de los grandes centros comerciales de España. La inmobiliaria británica Intu Properties, en liquidación, ha lanzado la desinversión del 50% que cuenta en Xanadú, en Arroyomolinos (Madrid), donde el fondo estadounidense Nuveen conserva el otro 50%. Los administradores de la empresa inglesa esperan alrededor de 200 millones por esa mitad que ahora se vende, revelan fuentes conocedoras de la operación.

La venta, encargada a la consultora inmobiliaria CBRE, empezó en mayo y durante todo este mes de junio se hará llegar información a potenciales compradores, cuentan fuentes del sector. La intención del vendedor es contar con ofertas para antes de las vacaciones estivales de agosto. Desde CBRE se ha declinado hacer comentarios.

Xanadú es uno de los mayores centros comerciales de España, con 210 tiendas y la particularidad de disponer de una pista de esquí cubierta. El activo cuenta con 152.000 metros cuadrados de superficie bruta alquilable repartidos en dos plantas y 10.500 plazas de aparcamiento.



Interior del centro comercial Madrid Xanadú, en Arroyomolinos. FOTOGRAFÍA: A. MÉRICA

Entre las marcas con local en el complejo se encuentran Adidas, AliExpress, Apple Store, Benetton, Bershka, C&A, Decathlon, H&M, Mango, Pepco, Primark, Scalpers y Zara, entre otros.

Intu ha intentado la venta desde este complejo desde hace al menos cuatro años, cuando la compañía comenzó con sus problemas financieros. El gigante británico de los centros comerciales cayó en concurso de acreedores en 2020 y, posteriormente, en quiebra, después de que le afectase la crisis del modelo por la pujanza del comercio online y ahogado, sobre todo,

por las deudas. Las últimas cifras disponibles, recogidas por Bloomberg, indican una deuda de 4.374 millones de libras (alrededor de 5.136 millones de euros, a cambio actual).

KPMG se encargó de la administración de la empresa en el concurso de acreedores, un cometido que ha pasado en la liquidación a Interpath Advisory, una vez que KPMG vendiese en 2021 el negocio de reestructuración al fondo HIG.

Intu compró el 100% de Xanadú en 2017 al fondo canadiense Ivanhoe Cambridge por 528 millones. Unos meses después, ven-

dió el 50% a TH Real Estate, actualmente denominado Nuveen, por la mitad de esa cifra, que lo adquirió mediante un fondo propio llamado European Cities Fund.

El proceso de venta tiene la dificultad de que el potencial comprador se haría solo con el 50% del activo, en una ubicación donde El Corte Inglés también posee su propia tienda. La duda del mercado es saber si el fondo Nuveen podría estar interesado en ese 50%. La inmobiliaria británica había tenido más presencia en España, pero en los últimos años se ha ido desprendiendo de activos

## McDonald's pierde la exclusividad de la marca Big Mac en la Unión Europea

El TGUE estima que no ha demostrado la importancia de la insignia

MONIQUE Z. VICNEAULT  
MADRID

McDonald's ha perdido la guerra del Big Mac. El líder mundial de comida rápida se tendrá que despedir del monopolio sobre su popular marca en sus 6.881 establecimientos franquiciados en la Unión Europea, según una sentencia del Tribunal General de la Unión Europea (TGUE) dictada este miércoles. El fallo solo cubre una variación que contiene "productos de aves de corral", sobre todo los sándwiches de carne de pollo, y a sus servicios drive-in (compra desde automóviles).

El alto tribunal de Luxemburgo ha concluido que el gigante de las hamburguesas no ha demostrado su suficiente uso de la marca Big Mac, su producto de mayor tirón, en los artículos elaborados a base de carne de pollo durante un periodo ininterrumpido de cinco años. Por ese motivo, ha dado la razón a Supermac's, un rival irlandés con sede en la ciudad costera de Galway. McDonald's aún puede recurrir la decisión ante el máximo órgano de la Unión Europea, el Tribunal de Justicia de la UE (TJUE).

El juez ha apuntado que "las pruebas aportadas por McDonald's no proporcionan ninguna indicación sobre la importancia del uso de la marca Big Mac en par-

ticular, en lo que se refiere "al volumen de ventas". El tribunal ha concluido que "las pruebas examinadas no permiten acreditar la existencia de un uso efectivo de dicha marca". Los arcos dorados han decorado esta edición especial de su icónico sándwich, compuesta de dos hamburguesas de ternera, lechuga iceberg, pepinos y su "salsa especial" - en la UE desde 1996.

Como el Big Mac de McDonald's se refiere a su popular sándwich de doble carne de ternera, el TGUE considera que McDonald's no ha demostrado que dicha marca haya sido objeto de un uso efectivo en productos como sándwiches de pollo, platos a base de productos de aves. Por eso, rechaza entender Big Mac como sinónimo de los servicios y restaurantes de la cadena estadounidense. De este modo, McDonald's pierde sus derechos exclusivos sobre la marca Big Mac, lo que permitirá a otras cadenas y compañías hacer uso de esta denominación para designar sus productos en el territorio de la UE.

El litigio surgió por primera vez en 2014 después de que McDonald's se opusiera a la solicitud de la marca Supermac's en la UE, alegando que su parecido a la cadena estadounidense "podría dar lugar a confusión".

## El duque de Westminster se deshace de una de sus últimas propiedades en España

A. SIMÓN  
MADRID

Hugh Grosvenor, duque de Westminster, comienza a deshacerse de sus inversiones en España. Su inmobiliaria, llamada Grosvenor, ha vendido uno de los cuatro activos de oficinas de los que dispone en el país. Concretamente, acaba de traspasar la torre de oficinas del número 8 de la calle de Titán, en el barrio madrileño de Méndez Álvaro. El comprador es la socimi

(sociedad cotizada de inversión en el mercado inmobiliario) GMP confirma a este diario la propia empresa. No ha trascendido el precio de la operación.

En la transacción han intervenido como asesores los despachos de abogados Simmons & Simmons y DLA Piper, además de la consultora Cushman & Wakefield.

Tal como avanzó **CincoDías** en febrero, el duque de Westminster buscaba desprenderse de sus pro-

piedades inmobiliarias en España, excepto de la gran finca de caza La Garganta, ubicada al sur de Ciudad Real (lindando con Sierra Morena) y lugar de recreo habitual de la realeza británica.

Además de la ya traspasada torre de Titán, una de las sedes de Unicaja, Grosvenor dispone de la sede de la ingeniería Idom en Montecarmelo, el inmueble MB One en La Moraleja, que alberga a Citi, y la sede

de Naturgy en la avenida de América.

El comprador GMP es uno de los grandes propietarios de oficinas de España. Se trata de la mayor socimi por capitalización de BME Growth y está controlada por la familia Montoro Alemán y el fondo soberano de Singapur GIC (32,9%).

Cuenta con una valoración de activos de 2.170 millones de euros, según se desprende del último informe a cierre de 2023.

## Papúa gestionará la oferta de restauración de Wow Gran Vía

CINCO DÍAS  
MADRID

Wow Concept, empresa que preside Dimas Gimeno, y el grupo de restauración Papúa se han unido para poner en marcha el restaurante Gran Vía 18, en la quinta y sexta plantas del edificio que la primera abrió en la arteria comercial de la capital. El nuevo recinto de restauración podría estar operativo en las próximas semanas.

El objetivo de la alianza es convertir este nuevo es-

pacio en un restaurante de referencia en Madrid, tanto por la gastronomía como por el entorno, con sus amplias terrazas. Con Gran Vía 18, el grupo Papúa continúa su proceso de expansión, con nuevos proyectos como el que pondrán en marcha de la mano de Wow.

Gimeno, que fue presidente de El Corte Inglés entre 2014 y 2018, abrió en 2022 la tienda de Gran Vía, que cuenta con 5.500 metros cuadrados en ocho plantas.



# Estrella Galicia incrementa su beneficio un 27% y aparca la inversión en Brasil

**Las ventas de Hijos de Rivera alcanzan los 829 millones en 2023, un 14,5% más**

**MARÍA FERNÁNDEZ**  
A CORUÑA

Un año de límite y transición. Corporación Hijos de Rivera, el fabricante de la cerveza Estrella Galicia y dueño de marcas como agua Cabreiroá o sidra Maeioc, creció un 14,5% en 2023, con unas ventas de 829 millones de euros.

Con más de 500 millones de litros de cerveza producidos, su única fábrica del polígono de A Grela (A Coruña) llegó a su máxima capacidad a la espera de que entre en operación una segunda planta en Morás (A Coruña), algo que sucederá en el segundo semestre de este 2024. "Ha sido un año complejo, duro, pospandemia, con subida importantísima de los costes del año 2022", arrancó el presidente ejecutivo, Ignacio

Rivera Quintana, que desde el mes pasado es también presidente del Instituto de la Empresa Familiar.

Con una fuerte caída de los precios de la energía, el beneficio se disparó a 107 millones, casi un 28% más, volviendo a la senda de retornos alcanzados antes de 2022. Por segmentos, la producción de cerveza creció un 5,3% y la de agua, un 5,5%. El resultado bruto de explotación (ebitda) fue de 205 millones de euros, un 20% más que el año anterior. "Son buenos resultados con una inversión histórica", destacó el presidente. Explicó que en 2023 aprovecharon al máximo su capacidad de fabricación en A Grela: "Tuvimos que ser muy finos en las producciones, no tenemos nuestra segunda planta lista y hubo que exprimir al máximo la actual". También avanzó que el año que viene las fuertes inversiones van a penalizar el beneficio vía amortizaciones.

Pero eso será en los resultados de 2024. Ahora el grupo, con 41 empresas y ventas en 73 países, cuenta con un 15% más de plantilla, 1.809 personas. "Creo que este año superaremos las 2.000 personas", destacó el ejecutivo, miembro de la cuarta generación familiar. Parte de esa fuerza laboral trabajará en Morás, donde la inversión va por 175 millones y llegará a 270. "Será una fábrica de la quinta generación", destacó Rivera. En cuanto a sus previsiones para este 2024, son buenas. "La Semana Santa ha sido buena aunque el mercado no está fácil".

## Más deuda

"La nueva fábrica nos ha obligado a apalancarnos porque no generamos el dinero suficiente para una inversión tan potente", reconoció Rivera, aunque añadió que la deuda, de 175 millones, supone un ratio sobre ebitda inferior a 1. Al hilo de las

## PRESENTACIÓN DE EMPRESAS DE NEGOCIO



Ignacio Rivera, presidente de Hijos de Rivera. EPA

## La nueva fábrica ha obligado a la firma a apalancarse por la elevada inversión

inversiones, lo que parece definitivamente aparcado es la fábrica de Brasil, un mercado en el que tienen un acuerdo con el distribuidor de Coca-Cola para vender sus productos y donde compraron los terrenos para la que sería su tercera planta en el mundo. "El proyecto de

la planta todavía no está, no tenemos los volúmenes suficientes para montar una planta en Brasil. No tenemos previsto empezar esas obras, necesitamos respirar. Cuando hagamos la digestión del apalancamiento, en ese momento, afrontaremos la inversión", explicó.

No detalló el presidente dónde están creciendo más en España. "Hemos crecido en todas partes, no hay ninguna zona que haya decrecido". Sí detalló que han ganado cuota a sus competidores, de un 0,7%, y que buena parte de su crecimiento futuro será a través de la exportación. En el mercado internacional, reconoció que les queda mucho por hacer, ya que el 90% de ventas siguen siendo en España.

No renuncia a su objetivo de llegar a los 1.000 millones de facturación durante este ejercicio, pero no valora ni estudia ninguna salida a Bolsa para crecer.

## ABB Ability™ Awards 2024

**Innovación digital y sostenible para construir nuestro presente y futuro**

ABB pone en marcha la séptima edición de los Premios ABB Ability™ Awards, en colaboración con CincoDías, para reconocer los mejores proyectos de transformación digital de las compañías y su impacto en sostenibilidad económica, social y medioambiental.

Periodo de recepción de candidaturas abierto hasta el 16 de julio.

#ABBAwards24

Presenta tu candidatura.



**ABB**  
Con la colaboración de  
**CincoDías**





# Mercados / Inversión

## Los bonistas de Popular ganan más que los accionistas de Santander siete años después

El rendimiento anualizado de la acción, dividendos incluidos, desde la intervención de la entidad es del 0,81%, mientras que los tenedores de la deuda han recibido un cupón anual del 1%

L. SALCES / N. MORCILLO  
MAOR D

Los afectados por la resolución de Banco Popular que recibieron el bono fidelización de Santander a finales de 2017 y que lo han mantenido hasta la fecha están de suerte: no solo no pierden dinero, sino que ganan más que los accionistas de la entidad presidida por Ana Botín desde entonces.

Siete años después de la intervención de la entidad —mañana se celebra el octavo aniversario— y su posterior venta a Banco Santander por un euro, los tenedores de estos bonos han recibido desde entonces un cupón del 1% anual pagadero cada trimestre. Frente a ellos, los accionistas de Santander han logrado en este mismo tiempo un retorno anualizado del 0,81%, dividendos netos incluidos.

Mucho mayor es la ganancia potencial de aquellos inversores más intrépidos que optaron por comprar en el mercado secundario los bonos fidelización de Santander en los momentos más duros de la pandemia, cuando estos llegaron a cotizar al 70,525% del nominal (frente al 78% con el que arrancaron su cotización, es decir, cuando empezaron a cotizar el mercado solo estaba dispuesto a pagar 78 euros por cada 100). Estos se habrían embozado ese 1% de interés anual más un 38,6%, dado que en la actualidad los bonos fidelización cotizan al 97,733% de su nominal, situándose en máximos.

Desde la intervención de Popular la acción de Santander acumula un retroceso del 13,3% —despome que fue mucho mayor en lo peor de la pandemia—. Ahora bien, incluidos los dividendos netos desembolsados por la entidad en este periodo, el retorno se eleva al 5,8%, lo que implica un 0,81% anualizado.

La resolución del banco provocó que los 300.000 accionistas de Popular per-

dieran todo su dinero. Santander optó por compensar a algunos de ellos con estos bonos fidelización. Fueron entregados de forma gratuita a aquellos inversores que habían acudido a la última ampliación de capital de Popular por 2.500 millones de euros —entre el 26 de mayo y el 21 de junio de 2016— y a aquellos que compraron obligaciones subordinadas en las emisiones de 29 de julio y 14 de octubre de 2011, unos 115.000, de los que solo aceptaron unos 100.000. Aquellos que optaron por recibir estos bonos se comprometieron a desistir de cualquier intento de reclamación posterior.

Santander trató con ello de compensar a los pequeños inversores, ofreciendo hasta el 100% de su inversión a los que habían invertido menos de 100.000 euros.

Entre los mayores tenedores de esta emisión de deuda se encuentran, según datos de Bloomberg, vehículos de renta fija gestionados por Renta 4 y por Tikehau, seguidos por otros de Rathbone Brothers, Julius Baer o Bestinver.

### Fidelización

Los bonos fidelización son valores perpetuos, si bien Santander puede amortizarlos totalmente a partir del séptimo año, esto es, este mes de diciembre. Según el folleto de emisión, si la entidad opta en diciembre por amortizarlos, el cliente recibirá el 100% del nominal más los cupones recibidos anualmente. Ahora bien, si opta por no hacerlo, deberá pagar durante los primeros cinco años una rentabilidad equivalente al midswap a cinco años —tipo de interés libre de riesgo a ese plazo, que se sitúa actualmente en el 2,898%— más 594,7 puntos básicos (5,947%). Esto es, un 8,845%, por encima del cupón del 6,875% que ha pagado esta misma semana BBVA por colocar 750 millones en cocos. Lo cierto es que esta

### Siete años de la intervención de Banco Popular

Retorno de la acción de Santander con dividendos netos incluidos. En euros



Fuente: Bloomberg

Bonos entregados por Santander a los accionistas de Popular. Evolución del % del nominal de la acción



L. CORTINAS / CINCO DÍAS

deuda es igual que los denominados cocos —bonos con fuertemente convertibles que se transforman en acciones si la ratio de capital de máxima calidad (CET1) de Santander baja del 5,125%. Se trata de un producto que se vende exclusivamente entre inversores institucionales, pese a que estos bonos fueron repartidos entre particulares, lo que provocó que se incluyeran advertencias sobre la complejidad y el riesgo del producto.

La entidad indicó en su momento que su intención era amortizarlos al 100% del nominal a más tardar en diciembre de 2024, criterio que, de mantenerse, implicaría que la entidad solicitara previamente la autorización al Banco Central Europeo.

Fuentes del mercado consideran que lo lógico sería que Santander amortizara estos bonos a la par, si bien también apuntan que a nivel comercial, y de cara especialmente a los pequeños tenedores, podría tener interés para la entidad mantenerlos en un momento en el que las rentabilidades de los fondos de rendimiento objetivo y de los depósitos tienden a ir a la baja. No todos los

inversores que adquirieron esa última ampliación de Popular ni aquellos que adquirieron deuda subordinada pudieron solicitar los bonos fidelización.

Aquellos que invirtieron entre 100 y 100.000 euros recibieron una compensación del 100%, hasta un 75% fue la de los que invirtieron hasta 500.000 euros, porcentaje que bajó al 50% para los de hasta un millón de euros y a partir de millón no recibieron compensación de ningún tipo. Eso sí, el reparto fue realizado por tramos: aquellos que invirtieran 250.000

euros recibieron el 100% de los primeros 100.000 euros y el 75% de los 150.000 restantes. En total fueron compensados con 212.500 euros.

### Frentes abiertos

Los accionistas minoritarios de Banco Popular perjudicados por la caída de la entidad empezaron a agotar las vías para conseguir una indemnización. La última sentencia de la justicia europea avanzando el proceso de resolución ha provocado el desánimo en gran parte de estos inversores, que han renunciado a seguir batallando en los tribunales. En noviembre de 2023, el Tribunal General de la Unión Europea (TJUE) afirmó que el proceso llevado a cabo por la Junta Unica de Resolución (JUR) no tuvo consecuencias extraordinarias para los accionistas, ya que recibieron el mismo trato que si la liquidación se hubiese hecho por un proceso normal y ordinario. Este fallo es recurrible ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE), si bien la defensa de los minoritarios decidió no emplear más esfuerzos ante la máxima instancia judi-

cial europea. Así, la mirada se centra en la Audiencia Nacional, donde centenares de inversores que participaron en la ampliación de capital de mayo de 2006 han reclamado una compensación por las pérdidas ocasionadas en esta inversión realizada un año antes de la desaparición de Popular. El conocido caso Popular se encuentra en una fase intermedia en la que se resuelven los recursos planteados por los directivos de la cúpula dirigida por Ángel Ron que han sido procesados por estafa, al tiempo que las acusaciones (entre ellas la Fiscalía Anticorrupción) deben plantear sus peticiones de condena.

El juez instructor José Luis Calama propuso juzgar, en marzo, al expresidente de Popular Ángel Ron y a una decena de exdirectivos al entender que los accionistas participaron en dicha ampliación de capital “engañados” porque los estados financieros de ese año y de 2015 “no reflejaban la imagen fiel del balance ni del patrimonio”. En este sentido, el magistrado propuso juzgar también a PwC, ya que auditó las cuentas de la entidad y no indicó salvedades.

**Los títulos del banco que preside Botín acumulan un retroceso del 13,3% desde 2017**

**Los minoritarios del Popular agotan las vías para lograr una indemnización**



# 1.600 fondos de inversión deberán eliminar su etiqueta de 'sostenible'

Un informe de Morningstar aprecia que el 37% de los productos que se dicen verdes no cumple con las nuevas guías contra el ecopostureo ► Esto puede provocar 35.000 millones en desinversiones

MICHAEL M. HORTENSE  
MADRID

¿Puede haber un fondo que se vende como sostenible y que invierte en compañías petroleras? ¿Qué sentido tiene que un vehículo de inversión con etiqueta verde tenga en cartera a empresas muy contaminantes? Este tipo de prácticas, denominadas en la jerga como *greenwashing* o ecopostureo, cada vez están más extendidas. Los supervisores financieros europeos quieren acabar con la utilización espuria de este tipo de calificativos y se están publicando guías de buenas prácticas que afectarán directamente a las gestoras de activos. De acuerdo con un informe elaborado por la consultora Morningstar, hay más de 1.600 fondos que no cumplen con las nuevas directrices. Son el 37% de todos los que dicen perseguir fines medioambientales, sociales o de buen gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés).

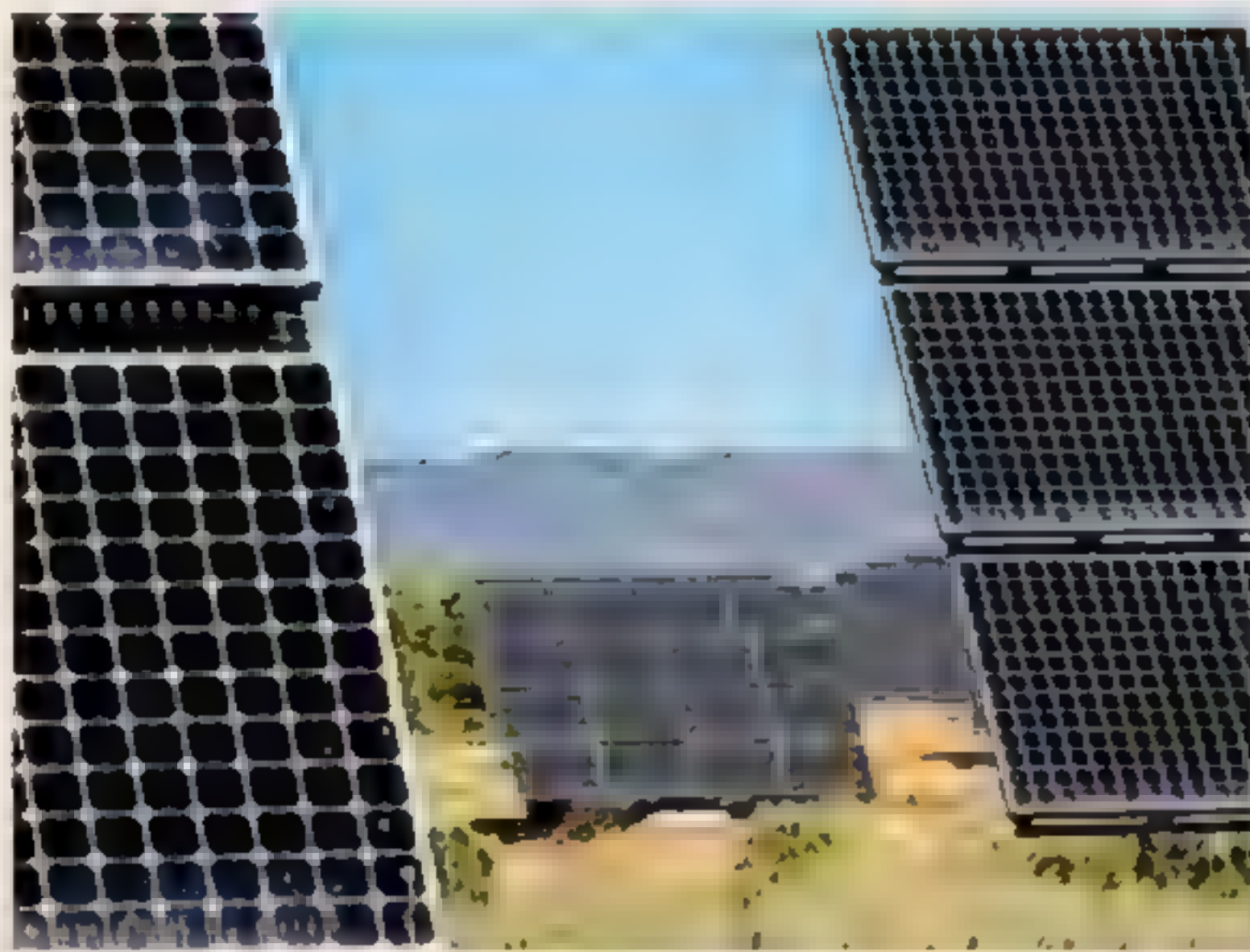
La salida que tienen los administradores de estos vehículos es bien retirar la calificación ESG, bien modificar la cartera de inversiones para cumplir con los nuevos criterios. Ya en 2022 se produjeron reclasificaciones masivas de productos de inversión, que se habían encuadrado en las categorías sostenibles. Y la ESMA,

el supervisor europeo de los mercados financieros, empezó a fijar unos criterios más estrictos.

El último informe para combatir el *greenwashing* se publicó el 14 de mayo por parte de la triada de supervisores financieros de la Unión Europea (la Autoridad Bancaria Europea, Eopa —que monitoriza el sector asegurador— y ESMA). Los tres consideran que hay que dar una respuesta común al intento de utilización de las etiquetas de inversión sostenible como mero gancho comercial, desprovisto de un contenido real.

Los expertos de Morningstar han analizado la implicación de las directrices contra el ecopostureo en las gestoras de fondos. Hortense Bioy, autora del informe, explica que "puede resultar tentador suponer que la gran remodelación que se avecina significa que muchos fondos ESG pueden haber estado haciendo *greenwashing*. Pero la realidad es que hasta ahora no había normas y se trata de un ámbito complejo".

El estudio calcula que hay 4.300 fondos de inversión que llevan en su nombre algún tipo de referencia a una inversión verde, sostenible o similar. Con la nueva normativa, habrá algunas compañías que direc-



Paneles solares en una planta fotovoltaica. JEFF MILES

tamente no podrán estar en este tipo de vehículos de inversión, como compañías de energías no renovables, de industrias contaminantes o de defensa. Pues bien, 1.600 de los productos analizados tienen en cartera alguna de las cotizadas que van a ser excluidas de los fondos ESG. La firma de análisis calcula que el volumen de desinversiones que puede provocar este nuevo marco normativo superará los 35.000 millones de euros.

¿Qué tipo de empresas con un perfil poco sosteni-

ble se encuentran más representadas en las cartaras de fondos con etiqueta verde? Según Morningstar, la petrolera francesa TotalEnergies o la británica Shell, son algunos de los nombres más repetidos. También la china Tencent Holding, presente en el sector del comercio electrónico, las redes sociales y los videojuegos. Bioy, de Morningstar, recuerda que "al interpretar las normas de exclusión sobre cuestiones de transición energética, los directivos decidirán

hasta dónde quieren llegar en las cadenas de valor de las empresas y evaluarán las implicaciones de inversión relacionadas".

## Petroleras en cartera

Pero ¿cómo es posible que haya fondos que se dicen sostenibles que tienen petroleras en cartera? La respuesta la tiene el vicesejer delegado del fondo soberano de Noruega, que lleva años implementando políticas ESG. Trond Grande explicaba en una entrevista reciente con *CincoDías* que

vender de golpe todas las inversiones en empresas petroleras "puede ser contraproducente, porque alguien comprará esas acciones en el mercado y probablemente sea alguien que no tiene inquietudes medioambientales". A su juicio, es mejor mantenerse en el capital y empujar a los gestores a ir moviéndose hacia energías renovables.

Los expertos de Morningstar consideran que debido a la naturaleza estricta de las exclusiones que se van a introducir, muchos fondos acabarán eliminando las referencias a la "sostenibilidad" y derivados en su nombre. Algunos se reposicionarán como fondos de transición, a los que se aplican las exclusiones menos restrictivas. Eso sí, tendrán que demostrar una trayectoria de transición clara y mensurable.

En el mejor de los casos, solo el 56% de los fondos con el término específico "sostenible" en sus nombres podrían mantener el término si el umbral mínimo para una asignación "significativa" a inversiones sostenibles se fija en el 30%, como parece que va a ser. El 44% restante tendría que aumentar su asignación a inversiones sostenibles, modificar su metodología de inversión sostenible o cambiar de marca.

## Intermoney apunta a cinco valores pequeños para aprovechar grandes tendencias

P. L.  
MADRID

Hay vida fuera del Ibex. Entre el mercado continuo y BME Growth, la Bolsa española ofrece hasta 180 posibilidades de inversión. La firma de análisis Intermoney señala que la inversión en las pequeñas cotizadas "presenta mayores oportunidades" que las grandes ballenas de la Bolsa, y apunta a cinco valores españoles con potencial. Estos se reparten en varios sectores punteros y se caracterizan por ser valores

"ocultos", con un gran potencial de crecimiento, marcado componente familiar y verse beneficiados por la desglobalización o las bajadas de tipos, entre otros factores.

► **Wallbox.** Los analistas de Intermoney destacan de este fabricante de cargadores y gestor de energía su condición de líder mundial (tiene presencia en 118 países) y de pionero en sistemas de carga bidireccional, que permiten optimizar la gestión de energía. Su informe otorga un precio objetivo de

tres dólares, más del doble de lo que cotiza ahora, pero advierte de que no esperan una generación de caja positiva hasta 2027. En el año, la acción baja más de un 11%.

► **Clinica Baviera.** 2.100 millones de personas tendrán más de 60 años en 2050, frente a los 901 millones que había en 2015. Intermoney señala, en estas circunstancias, a Clínica Baviera como uno de los grandes beneficiados. Por ello, los analistas de la gestora apuntan a un precio objetivo de 34

euros, un potencial del 20% sobre su cotización actual. Desde enero, sube un 22%.

► **Faceph.** La oleada de ciberataques sufrida por varias empresas e instituciones españolas en las últimas semanas muestra la importancia de la ciberseguridad en un mundo digitalizado. Y pone en valor a las empresas que sepan capitalizarlo para Intermoney, Faceph es el valor que puede aprovecharse de esta megatendencia. Su precio objetivo, según el informe, es de 1,7 euros, un

12,37% por debajo de su cotización.

► **Nicolás Correa.** La retórica belicista que ha tomado Europa lleva a los analistas a prever un aumento "considerable" del gasto en defensa. En este contexto, desde la gestora recomiendan el grupo fundado en 1947 y especializado en frezadoras y bienes de equipo destinados a la industria. Recomendamos la compra de sus acciones, a las que dan un precio objetivo de 13 euros, casi el doble del actual.

En lo que va de ejercicio, el valor marca un tímido avance del 2%.

► **Catenon.** Un breve vistazo al rendimiento del S&P 500 muestra el potencial inversor que la inteligencia artificial atesora. Por ello, recomiendan la compra de una multinacional tecnológica de recursos humanos. Intermoney recomienda su compra y le adjudica un precio objetivo de 1,85 euros, un potencial de crecimiento de más del 80%. Avanza un 10% en lo que va de año.



# BlackRock y Citadel se alían para crear una Bolsa en Texas que plante cara a Wall Street

**Ambos grupos prevén invertir 120 millones de dólares en la operación**

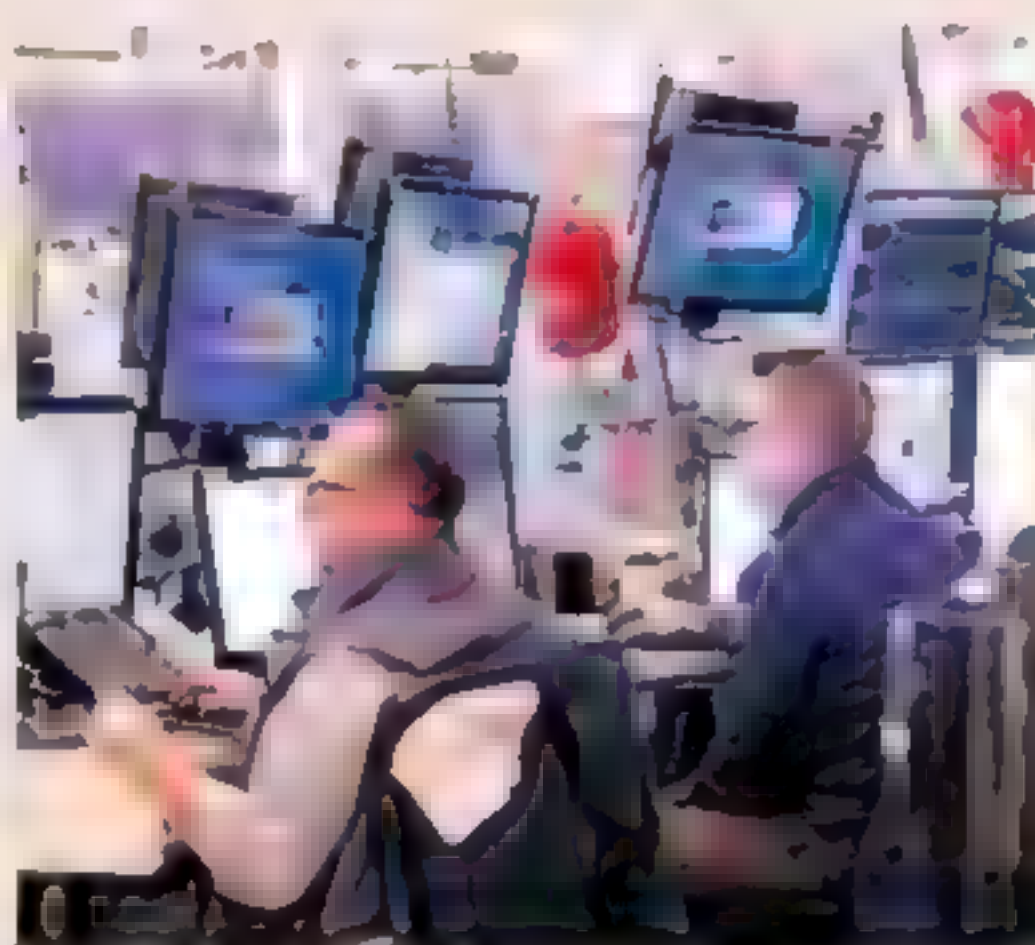
**Se disponen a iniciar los trámites de autorización ante el supervisor**

**MICHEL M. MENDIETA  
MADRID**

Un grupo de inversores respaldado por BlackRock y Citadel Securities planea poner en marcha una nueva Bolsa en Texas que plante cara a Wall Street, según explicó el pasado martes un portavoz de Citadel Securities. Esta firma, controlada por el multimillonario Ken Griffin, es el principal creador de mercado de Estados Unidos, con una cuota de mercado de más del 20%.

La Bolsa de Texas, que ha recaudado unos 120 millones de dólares, tiene previsto presentar los documentos de registro ante la Comisión del Mercado de Valores (SEC) a finales de este año, según informó *The Wall Street Journal*, citando al consejero delegado, James Lee.

La TXSE, como ya se conoce al futuro mercado de valores, tiene previsto competir por las cotizaciones primarias y duales y aspi-



**Operadores bursátiles frente a sus pantallas en la Bolsa de Nueva York. GETTY IMAGES**

ra a comenzar a atraer empresas interesadas en 2025 y acoger su primera cotización en 2026. La nueva Bolsa aspira a atraer la cotización de fondos cotizados (ETF por sus siglas en inglés) y otros productos negociados en Bolsa (como los llamados ETP, que replican la evolución del bitcoin) y pretende hacer frente a los crecientes costes de cumplimiento del Nasdaq y la NYSE, y a normas más recientes como la que establece objetivos de diversidad en los consejos de administración del Nasdaq.

El estado de Texas cada vez está ganando más protagonismo empresarial. Son muchas las empresas de Ca-

lifornia que han trasladado allí su sede social huyendo del exceso de regulación que ven en el estado de la Costa Oeste. Uno de los casos más paradigmáticos es Tesla.

Primero fijó allí su residencia el fundador de la compañía, Elon Musk, luego trasladaron sus oficinas centrales y ahora se preparan para fijar allí su sede fiscal, tras los problemas legales que han tenido en Delaware. También ha cambiado la sede de su empresa de cohetes, Space X. La de su empresa de implantes cerebrales, Neuralink, la fijó en el estado de Nevada.

Otras empresas como Chevron, CB Richard Ellis,

Hewlett-Packard o Oracle también han trasladado parte de sus operaciones desde el área de Los Ángeles o San Francisco hacia Austin, la principal ciudad texana. También hay algunos multimillonarios que están cambiando de residencia, atraídos por los menores tipos impositivos de Texas. Es el caso del fundador de Dropbox, Drew Houston.

Contar con su propio mercado de valores es un paso más para convertir a Texas en el tercer gran polo empresarial y financiero de Estados Unidos, tras Nueva York y California. En la negociación de títulos, también es muy importante la Bolsa de Chicago, sobre todo en lo referido a las materias primas. El mercado pertenece a Intercontinental Exchange, los propietarios de New York Stock Exchange, la Bolsa de Wall Street.

Históricamente Texas siempre se ha considerado como un estado muy conservador y muy ligado a sus pozos petrolíferos, pero en la última década ha conseguido atraer a muchos trabajadores y empresas que están cansadas de una normativa que ven muy progresista.

Incluso el gigante Apple está construyendo en Austin su segundo campus empresarial más grande, después del que tiene en Cupertino, California.

# El Ibex retoma las ganancias con el tirón de Inditex

**Los 11.400 puntos se le siguen resistiendo al selectivo español**

**CINCO DÍAS  
MADRID**

La buena acogida que tuvieron ayer los resultados de Inditex sirvió de contrapunto a las presiones bajistas de la banca. El tirón del grupo textil, la cotizada con más peso en la Bolsa española, unido al incremento de las expectativas de flexibilización monetaria que llegan desde EE UU, ayuda a mantener bajo control las rentabilidades de la deuda. A unas horas de conocer la decisión del BCE, los inversores aceleraron el reajuste de las carteras y el Ibex 35 se anotó un 0,59%. El selectivo español queda a las puertas de los 11.400 puntos, que llegó a superar ayer en niveles intradía.

Inditex pasa con nota la primera prueba del año. Aunque el crecimiento de las ventas se ha aminorado y crecen a un solo dígito por primera vez desde el final de la pandemia, los inversores aplauden la resiliencia que muestran los márgenes y esto se tradujo en una subida del 3,73% en Bolsa. A cierta distancia se situaron Amadeus, que subió un 2,96%, y Sacyr, que se anotó un 1,45%. La caída de los rendimientos de la deuda por las expectativas de rebaja de los tipos lleva a los inversores a incrementar posiciones en las utilities, uno de los sectores más

beneficiados por la rebaja del coste de financiación. Iberdrola repuntó un 0,65% y Enagás, un 1,03%.

La banca, el sector que más ha celebrado el endurecimiento monetario, cotizó con signo mixto. A las puertas de la primera rebaja de los tipos desde 2016, las firmas de análisis reajustan sus valoraciones. Bankinter cedió un 2,64%, después de que CaixaBank BPI recortara a neutral su recomendación. Santander el banco más sensible a la rebaja de los tipos en la zona euro, cedió un 1,28% mientras Sabadell se anotó un 0,73% y BBVA un 0,99%.

El departamento de análisis de CaixaBank BPI aconseja comprar acciones de la entidad que preside Carlos Torres. Junto a los recortes de las entidades financieras, destacaron las caídas de ArcelorMittal. La siderúrgica retrocedió un 1,93%.

El comportamiento de la Bolsa española se mantuvo en línea con el del resto de los índices europeos. El Dax alemán se anotó un 0,89%, el Cac francés, un 0,87%, el FTSE británico, un 0,18%, y el Mib italiano, un 0,73%. Los inversores no están dispuestos a correr muchos riesgos y aguardan a conocer las proyecciones del BCE y las pistas sobre los próximos pasos.

BBVA y CincoDías te invitan a la sexta convocatoria de los Premios BBVA Futuro Sostenible

Desarrollo de Negocio de BBVA en España: Ana Belén García

Marketing: Miquel Mendieta

Gonzalo Rodríguez

Más información

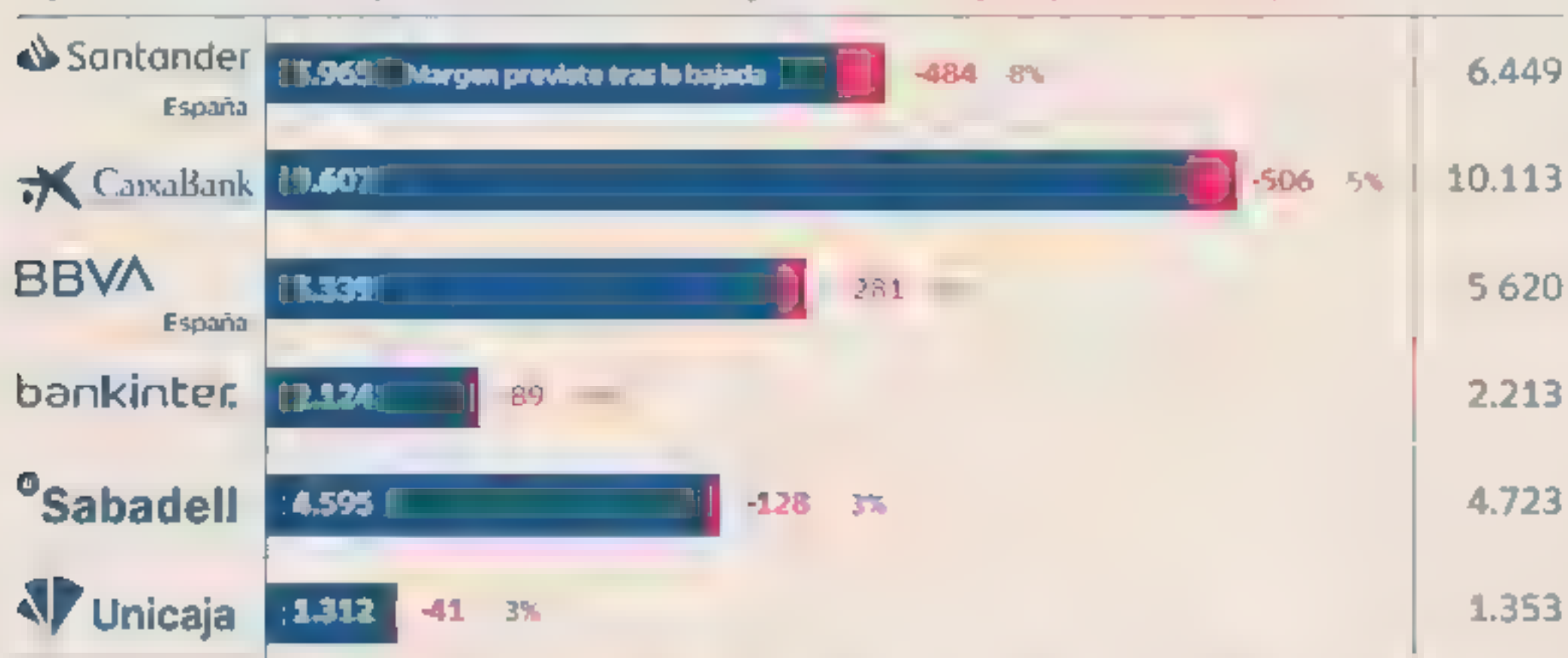
Es directo a través de la web de CincoDías



## La sensibilidad de los bancos españoles a una bajada de tipos del BCE

Ordenados por el recorte de tipos en %

Impacto de un recorte de 100 puntos básicos En millones de € y %



Fuente: CaixaBank BPI Equity Research

BCE EN FRANCIA: C. N. / E. S.

## Así afectará el recorte del precio del dinero en Europa a los bancos españoles

### Santander y Unicaja serán los más penalizados en sus cuentas

### El análisis de CaixaBank señala a Sabadell como el menos sensible

RICARDO SOBRINO  
MADRID

Las miradas del mundo financiero apuntan hoy a Fráncfort. El Banco Central Europeo aplicará el primer recorte de tipos de interés en ocho años, lo que provocará un impacto en los ingresos que obtienen las entidades financieras españolas (y europeas) por conceder crédito. En general, la sensibilidad de los bancos españoles a la política monetaria es alta porque se trata de entidades especializadas en hipotecas, créditos y depósitos, que están ligados al precio del dinero. Con cada alza de tipos, las entidades reciben una inyección de ingresos que obtienen en forma de intereses por el dinero que prestan. Y con cada bajada ven cómo esa cifra se reduce porque los intereses cobrados son más bajos.

Según un informe de CaixaBank, que analiza cómo afecta un recorte de tipos de 100 puntos básicos al negocio de los bancos, Santander España será

la entidad más perjudicada. Los analistas calculan que su margen de intereses se reduciría un 8% (unos 484 millones menos en comparación con 2023) y el beneficio neto decaería un 14%.

Igualmente, Unicaja sufriría un importante impacto en sus cuentas. Aunque la sensibilidad en el margen de intereses es más limitada (apenas se reducirían un 3% los ingresos, lo que supone 41 millones menos de los que obtuvo en 2023), el beneficio neto se resentiría un 12%. Se da la circunstancia de que la entidad malagueña no ha experimentado el impulso de las diez subidas de tipos consecutivas que los bancos centrales han venido aplicando en los dos últimos años. La guerra interna en su consejo tras la fusión con Liberbank provocó un desgaste que impidió disparar las cuentas de resultados. Mientras algunos bancos batían su récord de beneficios, las ganancias de Unicaja cayeron un 4% en 2023.

BBVA España y CaixaBank cuentan con una sensibilidad similar a una reducción en el precio del dinero. Un recorte de 100 puntos básicos provocaría una reducción del 5% en el margen de intereses y del 7% en el beneficio neto, en comparación con el último ejercicio. De esta forma, el banco pilotado por Carlos Torres ingresaría 281 millones menos en el mercado doméstico

y la entidad comandada por Gonzalo Gortázar generaría 506 millones menos.

Por su parte, Bankinter reduciría un 4% los ingresos (89 millones) y un 8% el beneficio neto. El banco menos sensible a un giro de la política monetaria es Sabadell. La entidad catalana obtendría 128 millones menos en España (-3%) y vería reducido su beneficio neto un 8%.

Hay que tener en cuenta que se trata de una estimación teórica que realizan los analistas en un momento determinado y las carteras van evolucionando trimestre a trimestre, por lo que los datos podrían variar. Igualmente, es necesario que transcurra un cierto margen de tiempo desde que se produce un recorte (o alza) de tipos hasta que se acaba reflejando en la cuenta de resultados. Y de todas formas, la bajada de tipos

### Citi apunta que los bancos que menos notarán el alza de tipos serán los del Benelux y Francia

### Las entidades sentirán el impacto a medida que las tasas se reduzcan

que se espera para este año no alcanzará los 100 puntos básicos —hoy se prevé un recorte de 25 puntos—, por lo que se mantendrían aun en niveles elevados y los bancos no van a sufrir una caída drástica de ingresos y beneficios. “La expectativa de tasas más altas durante más tiempo, además de una traslación a los depósitos más lenta ha sido un factor que ha impulsado el desempeño superior de los bancos italianos, españoles e irlandeses en los últimos tres meses y esperamos que la mayoría de estos bancos mejoren su orientación de ingresos”, señala Citi.

Pero en todo caso, las entidades sentirán un impacto en sus cuentas a medida que las tasas vayan reduciéndose. Por un lado, las hipotecas a tipo variable se actualizan con los precios más bajos, lo que supone que los bancos ingresarán menos por los préstamos concedidos. Por otro lado, los créditos nuevos también se otorgan a un interés más bajo. “En promedio, cada recorte de 25 puntos básicos generaría un impacto del 0,4% en las ganancias por acción para los bancos de la eurozona, y la mayoría de los nombres sensibles a las tasas incluyen los bancos irlandeses, italianos, españoles y alemanes. En cambio, los del Benelux y Francia son menos sensibles”, apuntan desde el banco de inversión estadounidense.

## El BCE baja hoy los tipos a instancias de la inflación

### La institución está lista para cambiar el rumbo de su política monetaria

NURIA SALOBRAL

En los estudiados códigos que guían la actuación de los bancos centrales, alérgicos a las sorpresas y los giros de guion, lo más imprevisible y rompedor sería que hoy el BCE no bajara los tipos de interés. Todo está preparado en Fráncfort para que el consejo de gobierno de la institución decida un recorte del precio del dinero en la zona euro que por fin dé un respiro a empresas y hogares después de una subida de tipos fulminante hasta el 4,5%, máximos de 2001. Están ahí sin moverse desde septiembre del año pasado, pero el BCE cree llegado el momento de una rebaja, la primera en ocho años, de 25 puntos básicos.

El BCE ha ido dirigiendo su discurso hacia ese recorte en los últimos meses y la sorpresa mayúscula hoy sería que no lo hiciera. Pero también ha ido avisando de que la decisión no tiene por qué ser el principio de una senda previsible de abaratamiento del precio del dinero. Habrá que descifrar con detalle el discurso de Christine Lagarde para intentar saber qué pasará en los próximos meses con el coste de los créditos de las empresas y los hogares de la zona euro.

La evolución de los precios es la máxima que guía la actuación del BCE. La institución se debe a su mandato de lograr la estabilidad de precios con una tasa de inflación para la zona euro del 2% que no sea puntual, sino uniforme y estable. La inflación ya ha afloja-

do notablemente desde los máximos superiores al 10% del otoño de 2022. En mayo de este año se situó en una tasa del 2,6% interanual que, sin embargo, fue superior a lo previsto y avanzó dos décimas frente al mes anterior. El objetivo del 2% aun se resiste y hay señales en el sector servicios que no permiten dar a la inflación por derrotada definitivamente.

Los precios del sector servicios fueron de nuevo los más inflacionistas, con un alza del 4,1% en mayo tras el 3,7% de abril. Y los salarios, un indicador que el BCE vigila con especial atención, aceleraron su aumento en el primer trimestre con un alza del 4,7%, desde el 4,5% del trimestre anterior. El banco central si confía en que lo que queda de las presiones inflacionistas, también las salariales, se vaya desvaneciendo a lo largo de 2024, pero optará previsiblemente por la cautela antes de avanzar nuevas bajadas de los tipos.

Rubén Segura-Cayuela, economista jefe de Bank of America para Europa, sostiene que el BCE se pone en movimiento, pero sin prisa. Además de esperar el recorte de 25 puntos básicos en la reunión de hoy, en el banco estadounidense prevén “pocos cambios en la orientación del BCE en el comunicado de prensa, básicamente reconociendo el primer movimiento, la dependencia de los datos y la necesidad de proceder con cautela. Es probable que en la conferencia de prensa indique que no existe una senda preestablecida”.



La presidenta del BCE, Christine Lagarde. EFE



Ibex 35

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo Intrada	Mínimo Intrada	Volumen (titulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Acciona	120,3	0,5	0,42	121,5	119,3	62.617	7.542.632,90	6.599,26	4,51	04/07/2023	3,75	165,05	99,86	9,75	ANA
Acciona Energía	22,06	0,1	0,46	22,24	21,92	320.843	7.086.024,92	7.263,27	0,70	13/06/2023	3,17	32,92	18,49	-21,44	ANE
Acerinox	9,913	-0,105	-1,05	10,02	9,9	754.695	7.489.891,54	2.472,16	0,31	17/07/2024	3,13	10,81	8,67	-6,95	ACX
ACS	41,06	0,06	0,15	41,54	40,84	341.997	14.044.833,50	11.154,55	0,46	19/01/2024	0,12	42,1	29,05	2,24	ACS
Aena	180,1	-0,7	-0,39	181,3	178,9	116.775	21.030.793,40	27.015,00	7,66	03/05/2024	4,25	183,1	131,5	9,75	AENA
Amadeus	68,14	1,96	2,96	68,26	65,98	790.452	53.664.204,44	30.697,02	0,44	16/01/2024	0,65	70,22	52,56	5,02	AMS
ArcelorMittal	23,35	-0,46	-1,93	23,8	23,27	540.516	12.650.470,16	19.913,11	0,23	16/05/2024	1,74	26,94	19,92	-9,02	MTS
Banco Sabadell	1,872	0,014	0,73	1,879	1,834	21.603.332	40.267.358,20	10.181,37	0,03	16/04/2024	1,60	1,97	0,96	68,15	SAB
Banco Santander	4,68	-0,061	-1,28	4,753	4,666	22.628.555	106.156.624,44	74.063,71	0,10	29/04/2024	3,00	4,93	3,01	23,83	SAH
Bankinter	7,608	-0,206	-2,64	7,778	7,572	3.866.519	29.595.875,27	6.838,57	0,11	26/03/2024	9,52	8,2	5,37	31,26	BKT
BBVA	9,55	0,094	0,99	9,56	9,416	7.918.204	75.426.780,32	53.039,38	0,39	08/04/2024	3,76	11,28	6,36	16,10	BBVA
CajaBank	5,016	-0,012	-0,24	5,072	4,972	7.609.884	38.204.503,09	36.981,60	0,39	28/03/2024	4,60	5,32	3,49	34,62	CABK
Celnex Telecom	34,45	0,11	0,32	34,81	34,34	1.129.650	38.984.625,73	24.338,08	0,04	13/06/2024	0,17	38,82	26,02	-3,39	CLNX
Colonial	6,385	0,055	0,87	6,41	6,335	936.218	5.971.315,06	3.445,45	0,01	04/07/2023	3,93	6,71	4,81	-2,52	COL
Enagás	14,69	0,15	1,03	14,75	14,56	1.594.064	23.398.609,83	3.848,63	0,70	02/07/2024	11,84	18,55	12,92	-3,77	ENG
Endesa	18,645	-0,055	-0,29	18,85	18,48	1.176.802	21.962.082,96	19.740,43	0,50	27/06/2024	13,87	21,51	15,85	1,00	ELE
Ferrovial	36,34	-0,16	-0,44	36,52	36,14	649.273	23.594.255,64	26.916,62	0,29	20/05/2024	1,38	37,52	27,25	10,05	FER
Fluidra	22,4	-0,02	-0,09	22,54	22,26	159.659	3.570.895,28	4.303,69	0,35	29/11/2024	1,56	24,42	15,32	18,83	FDR
Grifols	9,518	0,132	1,41	9,56	9,38	1.031.412	9.786.342,65	5.825,75	0,36	03/06/2021	-	15,92	6,36	38,41	GRF
IAG	2,049	-0,007	-0,34	2,078	2,03	6.318.064	12.933.180,10	10.077,53	0,15	14/09/2020	-	2,18	1,58	15,05	IAG
Iberdrola	12,39	0,08	0,65	12,445	12,33	6.605.057	81.815.135,57	79.584,67	0,01	04/07/2024	0,04	12,45	9,88	4,42	IBE
Inditex	45,57	1,64	3,73	46,33	45,39	3.031.657	138.925.638,22	142.025,83	0,77	31/10/2024	2,63	47,02	31,69	15,57	ITX
Indra Sistemas	21,52	0,14	0,65	21,62	21,2	319.831	6.869.134,40	3.801,60	0,25	10/07/2023	1,16	21,62	11,08	53,71	IDR
Logista	26,68	0,34	1,29	26,78	26,3	142.201	3.787.152,24	3.341,77	1,36	27/02/2024	6,93	27,72	22,3	8,99	LOG
Mapfre	2,2	0,012	0,55	2,214	2,19	2.174.559	4.790.222,12	6.775,02	0,09	22/05/2024	6,61	2,39	1,76	13,23	MAP
Meliá Hotels	8,12	0,05	0,62	8,165	8,045	430.527	3.495.539,64	1.789,65	0,18	05/07/2019	-	8,17	5,07	36,24	MEL
Merlin Prop.	11,18	-0,04	-0,36	11,23	11	984.325	10.968.481,77	5.252,04	0,24	17/05/2024	1,95	11,27	7,46	13,47	MRL
Naturgy	24,58	-0,12	-0,49	24,82	24,54	298.993	7.363.947,58	13.833,11	0,40	05/04/2024	4,07	28,44	19,51	-8,96	NTGY
Redeia	16,94	=	=	17,25	16,87	1.636.291	27.863.394,92	9.165,90	0,27	27/06/2024	5,90	17,25	14,36	13,62	RED
Repsol	14,495	-0,075	-0,51	14,695	14,475	2.492.936	36.251.172,75	17.446,16	0,40	04/07/2024	6,21	16,22	12,48	7,77	REP
Rovi	90	0,45	0,50	90,25	88,45	43.589	3.914.926,25	4.861,45	1,29	03/07/2023	1,44	94,8	37,96	49,50	ROVI
Sacyr	3,492	0,05	1,45	3,498	3,442	2.035.878	7.083.653,89	2.461,90	0,06	12/01/2024	-	3,77	2,6	11,71	SCYR
Solaris	12,13	0,03	0,25	12,27	12,03	702.261	8.528.252,23	1.515,65	-	03/10/2011	-	18,92	9,29	-34,82	SLR
Telefónica	4,399	-0,056	-1,26	4,48	4,392	9.861.909	43.564.490,23	24.943,04	0,15	17/12/2024	6,82	4,48	3,49	24,48	TEF
Unicaja Banco	1,381	-0,001	-0,08	1,301	1,269	9.334.121	12.022.662,69	3.400,84	0,05	17/04/2024	3,88	1,36	0,83	43,93	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo Intrada	Mínimo Intrada	Volumen (titulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Adolfo Domínguez	5,12	0,02	-0,39	5,12	5,12	1.650	8.448	47,49	-	28/07/2010	-	6,85	4,26	2,40	ADZ
Aedas Homes	22,75	0,2	0,89	22,75	22,2	29.468	663.409,30	994,18	2,25	22/03/2024	9,45	22,75	14,86	24,86	AEDAS
Airbus	153,1	-0,4	-0,26	154,14	152,9	1.604	246.129,80	121.298,63	2,80	16/04/2024	1,17	175	120,6	9,75	AIR
Airtificial	0,131	0	-0,30	0,134	0,13	504.833	66.308,21	174,43	-	-	-	0,18	0,08	1,40	AI
Alantra	9,12	0,04	-0,44	9,2	9,1	5.263	46.189,58	352,32	0,08	08/05/2024	0,88	10,6	7,8	8,06	ALNT
Almirall	9,43	-0,035	-0,36	9,76	9,59	187.028	1.804.311,47	2.016,46	0,18	17/05/2024	1,93	10,08	7,16	14,30	ALM
Amper	0,11	-0,003	-2,30	0,115	0,11	1.877.584	209.920,76	184,93	-	-	-	0,13	0,07	31,82	AMP
Amtest	6,1	-0,12	-1,97	-	-	-	-	1.339,28	-	-	-	6,83	4,93	-1,13	EAT
Aperam	26,08	-0,54	-2,03	27,16	25,98	7.275	190.434,80	1.908,65	0,50	10/05/2024	7,58	33,87	24,24	20,92	APAM
Appius Services	12,7	0,02	-0,16	12,74	12,7	48.334	614.446,52	1.639,24	0,16	04/07/2023	1,26	12,86	8,81	27,00	APPS
Arima	8,32	=	=	8,34	8,32	19.695	164.243,08	236,53	-	-	-	9,5	5,85	31,02	ARM
Atresmedia	5,35	0,01	0,56	5,39	5,31	282.365	1.511.283,88	1.207,67	0,18	18/06/2024	3,36	5,42	3,38	48,86	A3M
Atrys Health	3,93	0,03	-0,76	3,96	3,84	70.700	80.874,12	298,74	-	-	-	5,9	2,77	7,08	ATRY
Audax	1,986	0,026	1,33	-	1,95	714.739	1.418.610,33	874,42	0,02	14/07/2021	-	2	1,07	52,77	ADX
Azkoyen	6,56	=	=	6,58	6,48	6.874	44.936,54	160,39	0,19	19/07/2023	2,81	6,78	5,54	3,14	AZK
Berkelley	0,246	0,004	-1,60	0,249	0,243	910.638	224.032,30	109,67	-	-	-	0,48	0,16	40,73	BKY
Bodegas Riojanas	4,26	=	=	4,32	4,24	453	1.952,72	21,54	0,10	13/09/2023	2,27	5,2	3,96	-7,79	RIO
Borges	2,78	=	=	-	-	-	-	64,33	-	-	-	3,02	2,34	7,75	BAIN
CAF	34,8	0,45	1,31	34,8	34,4	26.270	911.389,10	1.192,97	0,86	04/07/2023	2,47	34,8	27,05	6,75	CAF
Caja Mediterráneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	38,2	0,25	0,66	38,4	37,9	11.654	445.229,65	4.584,00	0,54	06/05/2024	2,93	39,3	27,5	23,62	GCO
Cevasa	6	=	=	6	6	2.584	15.504	139,52	0,25	29/06/2023	4,17	6,9	5,6	0,00	CEV
CIE Automotive	27,8	-0,35	-1,24	28,15	27,65	34.862	970.941,50	3.330,65	0,45	04/07/2024	3,24	29,24	23,7	8,09	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	28	-1,2	-4,11	29,2	27,3	9.594	273.136	456,61	0,80	31/05/2023	4,56	29,3	17,3	21,74	CBAV
Coca-Cola EP	68	0,1	0,15	68,3	67,7	1.387	94.281,40	32.304,13	0,74	09/05/2024	2,81	70	53	12,58	CCEP
Corp. Fin. Alba	51,5	-0,7	-1,34	52,2	51,1	3.319	171.426,90	3.103,72	0,96	22/06/2023	1,94	53	45,25	7,29	ALB
Deoleo	0,237	0,003	1,28	0,237	0,233	135.549	31.918,76	118,50	-	-	-	0,29	0,19	3,95	OLE
DESA	13,2	0,2	1,54	-	-	-	-	23,60	0,28	05/06/2024	-	15,3	10,8	10,00	DESA
Dia	0,013	0	-0,76	0,013	0,013	19.728.342	258.933,75	760,66	0,18	13/07/2021	-	0,02	0,01	11,02	DIA
Dominion	3,51	0,05	1,45	3,52	3,46	61.967	216.725,52	530,50	0,10	03/07/2023	2,81	4,28	2,98	4,46	DOM
Duro Felguera	0,581	0,005	0,87	0,583	0,57	45.558	26.298,45	125,02	-	-	-	0,76	0,52	10,89	MDF
Ebro Foods	15,98	-0,1	-0,62	16,2	15,9	47.772	765.021,90	2.458,77	0,22	26/06/2024	3,57	17	14,36	2,96	EBRO
Ecoener	3,74	=	=	3,86	3,74	4.622	17.537,18	212,99	-	-	-	5,3	3,05	-11,79	ENER
eDreams Odigeo	7,11	0,06	0,85	7,15	7,05	47.996	341.373,81	907,27	-	-	-	7,73	5,47	-7,30	EDR
Electror	19,94	=	=	20	19,8	12.389	247.002,72	1.734,78	0,40	03/06/2024	0,34	21,45	11,85	1,99	ENO
Ence	3,33	-0,024	-0,72	3,364	3,328	218.086	795.947,83	820,09	0,29	16/05/2023	16,94	1,63	2,62	17,58	ENC
Encros	3,5	0,005	0,14	3,505	3,49	24.769	86.684,40	320,03	0,15	26/06/2023	4,29	3,6	2,26	32,58	ECR
Fasa Farma	3,76	0,04	1,08	3,785	3,7	236.336	884.840,54	1.189,00	0,04	11/01/2024	0,98	3,83	2,87	18,99	FAE
FCC	14,98	0,14	0,94	14,98	14,62	12.049	179.151,46	6.532,88	0,50	03/07/2023	-	15,4	9,01	2,88	FCC
GAM	1,4	-0,01	-0,71	-	-	-	-	132,45	-	27/10/2020	-	1,55	1,18	18,64	GAM
Gestamp Autom.	3,03	0,04	1,34	3,05	2,975	636.367	1.924.352,84	1.743,81	0,07	01/07/2024	4,86	4,64	2,72	13,63	GEST
Grenergy Renov.	32,35	0,75	2,37	32,35	31,35	30.062	964.572,90	990,30	-	-	-	34,78	18,2	5,52	GRE
Grifols B	6,77	0,01	0,15	6,86	6,71	154.943	1.049.138,52	5.825,75	0,37	03/06/2021	-	10,98	4,84	35,83	GRF.P
Grupo Ezentis	0,202	=	=	0,202	0,199	612.626	122.963,65	93,66	-	-	-	-	-	125,95	EZE
Grupo San José	4,54	0,08	-1,73	4,67	4,54	36.757	169.157,03	295,22	0,15	21/05/2024	3,30	4,83	3,4	31,21	GSJ
Iberpapel	19	-0,3	-1,55	19,45	18,85	3.903	74.490,15	204,25	0,50	20.12.2023	1,32	20	14,85	5,56	IBG
Inmobiliaria del Sur	8,25	-0,25	-2,94	8,5	8,25	5.905	49.086,50	154,02	0,14	27/06/2024	-	8,65	6,3	17,86	ISUR
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	-	0,18	ISE
Lar España	4,94	-0,04	-0,57	7,05	6,85	77.980	539.737,67	580,83	0,79	24/04/2024	8,61	7,69	5,14	13,62	LRE



Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo Intrada	Mínimo Intrada	Volumen (titulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en año	Código
Libertas 7	1,72	0,06	3,61	1,72	1,72	4.225	7.267	37,69	0,02	12/06/2024	1,16	1,79	0,9	68,63	LIB
Línea Directa	1,2	0,004	0,33	1,206	1,18	1.155.335	1.383.050,11	1.306,10	0,00	05/04/2023	4,04	1,21	0,8	41,01	LDA
Lingotes Especiales	7,3	0,1	1,39	7,42	7,08	2.525	18.407,06	73,00	0,40	12/07/2023	5,57	8,76	6,04	19,28	LGT
Metrovacesa	8,72	0,01	-0,11	8,83	8,68	12.983	113.120,41	1.322,62	0,36	21/05/2024	15,83	9,96	6,87	11,97	MVC
MFE-Media	3.318	0,126	3,95	3.324	3.234	14.249	46.801,16	2.122,20	-	22/07/2024	7,53	-	-	42,22	MFEA
Miquel y Costas	13	0,1	-0,76	13	13	3.840	49.920	520,00	0,12	16/04/2024	3,38	13,3	10,1	10,36	MCM
Montebalito	1,38	0,01	-0,72	1,43	1,38	1.701	2.348,83	44,16	0,06	29/06/2022	-	1,53	1,19	-5,48	MTB
Naturhouse	1,65	0,005	-0,30	1,65	1,63	7.294	11.961,09	99,00	0,05	19/04/2024	3,03	1,93	1,55	1,85	NTN
Neimor Homes	12,06	0,16	1,34	12,06	11,9	50.978	611.078,20	904,12	0,53	15/02/2024	3,72	12,06	7,85	19,85	HOMH
NextII	0,31	-	-	0,311	0,31	85.101	26.394,79	107,12	-	-	-	0,64	0,28	-18,42	NXT
NH Hotel	4,265	0,035	0,83	4,31	4,23	47.431	203.020,27	1.858,46	0,15	12/06/2019	-	4,84	3,8	1,79	NHH
Nicolás Correa	6,64	-0,06	-0,90	6,74	6,42	6.741	44.373,26	81,78	0,27	02/05/2024	4,04	7,36	5,4	2,15	NEA
Nyasa	0,005	-	-	0,005	0,005	595.900	2.741,14	4,58	-	-	-	0,01	0	-4,17	NYE
OHLA	0,412	0,001	0,15	0,415	0,407	7.532.041	3.147.472,85	243,31	0,35	04/06/2018	-	0,52	0,31	-8,45	OHLA
Oryzon Genomics	1,984	0,004	0,20	1,99	1,96	73.306	145.251,68	126,01	-	-	-	2,39	1,55	5,08	ORY
Pescanova	0,392	-	-	0,397	0,391	7.850	3.079,81	11,27	-	12/07/2012	-	0,57	0,2	91,22	PVA
Pharmatar	38,54	0,46	1,21	38,86	37,7	42.634	1.634.696,34	707,40	0,65	12/06/2024	1,69	43,92	26,16	-6,18	PHM
Prim	10,4	0,05	0,48	10,55	10,25	2.118	21.975,15	177,18	0,11	13/03/2024	3,48	12,05	9,5	-0,48	PRM
PRISA	0,389	0,007	1,83	0,389	0,378	45.849	17.635,81	422,60	-	-	-	0,41	0,27	34,14	PRS
Prosegur	1,826	0,008	0,44	1,83	1,808	172.231	313.557,49	995,22	0,07	19/12/2023	10,38	1,92	1,35	3,75	PSG
Prosegur Cash	0,533	0,013	2,50	0,537	0,52	630.851	333.130,62	791,46	0,01	10/05/2024	1,13	0,67	0,45	-0,74	CASH
Pulg Brands	26,12	0,04	0,15	26,26	26	114.656	2.994.998,02	15.113,41	-	-	-	-	-	-	PUG
Realia	0,988	-0,01	-1,00	1,01	0,984	7.207	7.160,36	810,42	0,05	19/07/2023	1,06	1,11	0,98	-6,79	RLIA
Reig Jofre	3,01	-0,1	3,22	3,17	2,94	70.630	216.240,48	239,70	-	17/05/2024	-	3,38	2,15	33,78	RJF
Renta 4 Banco	10,5	0,1	0,96	10,5	10,2	9.083	95.365,20	427,28	0,12	10/04/2024	4,12	10,6	9,9	2,94	R4
Renta Corporación	0,91	-	-	0,91	0,91	1.500	1.365	29,93	0,07	19/04/2022	4,10	1,29	0,75	13,75	REN
Soltec	2,355	-0,015	-0,63	2,425	2,33	227.794	541.284,57	215,22	-	-	-	4,48	1,97	31,58	SOL
Squirrel	1,725	0,055	3,29	1,725	1,69	43.476	73.994,93	156,40	-	-	-	2,4	1,29	15,77	SQRL
Talgo	4,435	0,03	0,68	4,435	4,405	50.884	225.145,94	949,32	0,09	07/07/2023	1,76	4,8	3,16	1,03	TLGO
Técnicas Reunidas	12,72	-0,02	-0,16	12,85	12,52	238.088	3.015.436,60	1.021,43	0,26	11/07/2018	-	13,1	6,99	52,34	TRE
Tubacex	3,225	-	-	3,27	3,21	122.496	395.383,06	408,12	0,06	02/06/2023	-	3,69	2,57	-7,86	TUB
Tubos Reunidos	0,752	0,006	0,80	0,767	0,751	352.049	266.791,23	131,36	-	-	-	0,91	0,5	16,59	TRG
Urias	0,004	-	-	0,004	0,004	34.672.510	125.496,87	167,22	-	-	-	0,01	0	-16,28	URS
Vidrala	112,2	0,6	0,54	112,4	110,2	12.376	1.383.974	3.619,92	1,02	11/07/2024	0,91	113,4	65,66	19,62	VIO
Viscofan	59,9	0,4	0,67	59,9	59,2	32.424	1.936.137,60	2.857,43	1,59	28/05/2024	3,24	64,9	51,6	11,75	VIS
Vocento	0,854	0,006	-0,70	0,86	0,852	32.958	28.290,53	106,17	0,05	28/04/2023	5,39	1,05	0,51	55,27	VOC

Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo Intrada	Mínimo Intrada	Volumen (titulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado Neto (euros)	Fecha
AB InBev	57,28	0,18	0,32	57,34	56,54	1.500.123	85.555.700	115.662,18	0,82	03/05/2024
Adidas	231,7	0,70	-0,30	234,1	230,1	289.657	67.181.160	41.706,00	0,70	17/05/2024
Adyen	1238,2	54,20	4,58	1249,6	1190,6	70.119	86.072.480	38.441,80	-	-
Ahold Delhaize	28,64	0,04	0,14	28,86	28,64	1.614.201	46.320.930	27.039,12	0,61	12/04/2024
Air Liquide	184,68	2,42	1,33	184,98	183,14	415.957	76.713.030	96.807,63	3,20	20/05/2024
Airbus	153,18	0,58	0,38	154,32	152,68	1.013.855	155.434.900	121.362,01	2,80	16/04/2024
Allianz	262,8	0,80	0,31	263,9	261	601.020	157.871.800	102.943,75	13,80	09/05/2024
ASML	943,6	70,70	8,10	944,1	878,5	792.315	733.730.000	377.048,01	1,75	26/04/2024
Axa	33,11	0,35	1,07	33,29	32,89	2.996.962	99.213.920	75.201,82	1,98	30/04/2024
Banco Santander	4,68	0,06	-1,28	4,7525	4,6655	23.153.076	108.621.800	74.063,71	0,10	29/04/2024
BASF	47,18	0,18	-0,37	47,575	47,06	1.445.629	68.286.490	42.109,20	3,40	26/04/2024
Bayer	28,595	0,26	0,92	29,15	28,325	3.985.730	114.258.100	28.092,42	0,11	29/04/2024
BBVA	9,55	0,09	0,99	9,56	9,416	7.918.204	75.426.730	55.039,38	0,39	08/04/2024
BMW	91,42	0,62	-0,67	92,62	91,42	1.017.525	93.322.910	58.133,94	6,00	16/05/2024
BNP Paribas SA	66,23	0,60	-0,90	67,09	66,04	1.613.978	107.102.400	74.893,59	4,60	21/05/2024
Cie de Saint-Gobain	80,76	0,40	0,50	80,9	79,74	954.677	76.949.060	40.901,15	2,00	10/06/2024
Danone	59,36	0,28	-0,47	59,92	59,36	1.024.179	60.943.740	40.320,92	2,10	03/05/2024
Deutsche Boerse	188,4	2,40	1,29	188,95	186,65	265.440	49.953.690	35.796,00	3,80	15/05/2024
DHL Group	39,24	0,67	1,74	39,38	38,6	2.492.499	97.539.920	48.620,69	1,85	06/05/2024
Deutsche Telekom	22,61	0,36	1,62	22,71	22,43	13.321.756	301.208.100	112.743,83	0,77	11/04/2024
Enel	6,813	0,08	1,14	6,888	6,76	36.665.760	250.960.900	69.265,59	0,22	22/07/2024
Eni	13,946	-0,07	-0,49	14,134	13,944	10.324.212	144.638.500	45.805,50	0,25	20/05/2024
Essilor	208,2	2,90	1,41	210,5	206,3	358.550	74.709.540	95.213,67	3,95	06/05/2024
Ferrari	385,3	7,10	1,88	388,1	377,8	323.682	124.482.400	69.532,04	2,44	22/04/2024
Hermes Inter	221,7	54,00	2,50	221,9	216,9	37.857	83.612.120	234.047,39	21,50	02/05/2024
Iberdrola	12,39	0,08	0,65	12,445	12,33	8.092.854	99.063.070	79.584,67	0,01	04/07/2024
Inditex	45,57	1,64	3,73	46,33	45,39	3.962.449	181.862.900	142.025,83	0,77	31/10/2024
Infineon	37,22	0,51	1,39	37,485	36,49	3.127.750	116.208.900	48.606,18	0,35	26/02/2024
ING	16,12	0,03	0,17	16,302	16,02	7.827.847	126.415.500	53.250,52	0,76	24/04/2024
Intesa Sanpaolo	3,543	0,00	-0,13	3,588	3,534	58.513.873	208.100.900	64.775,96	0,15	20/05/2024
Kering	323,25	0,95	0,29	326,7	319,1	147.286	47.640.070	39.895,77	9,50	02/05/2024
L'Oréal	455,6	3,50	0,77	457,8	451,5	173.307	78.913.580	243.620,93	6,60	26/04/2024
LVMH	752,6	17,60	2,39	755	735,3	282.633	211.866.600	376.406,64	7,50	23/04/2024
Mercedes-Benz	65,58	0,05	0,08	66,11	65,37	2.829.994	185.907.300	68.596,68	5,30	09/05/2024
Munich Re	456,5	5,70	1,26	457,7	450,1	265.238	120.855.600	61.061,57	15,00	26/04/2024
Nokia	3,628	0,01	0,21	3,6645	3,621	8.443.424	30.685.330	20.365,77	0,04	22/04/2024
Nordea	11,195	0,03	0,27	11,245	11,16	3.579.681	40.083.280	39.245,05	0,92	22/03/2024
Pernod Ricard	138,85	0,20	0,14	140,7	138,25	441.059	61.359.010	35.494,47	2,64	24/11/2023
Prosus	34,055	0,21	0,61	34,21	33,84	1.942.662	66.105.470	87.817,88	0,14	02/11/2023
Safran	212	0,70	0,33	213,1	211,1	680.901	144.349.800	90.579,23	2,20	28/05/2024
Sanofi	90,69	0,42	0,47	91,51	90,37	1.125.198	102.122.400	114.846,42	3,76	13/05/2024
SAP	171,52	2,92	1,73	171,82	169,08	1.352.916	231.358.500	210.713,05	2,20	16/05/2024
Schneider Elec.	228,55	4,15	1,85	228,55	225,3	607.075	138.330.700	130.921,64	3,50	28/05/2024
Siemens	178,82	4,54	2,61	178,82	175,38	828.300	147.431.400	143.056,00	4,70	09/02/2024
Stellantis	20,18	0,25	1,27	20,395	19,974	8.736.333	176.673.300	64.055,84	1,55	22/04/2024
Total Energies	64,72	0,39	0,61	65,47	64,29	2.946.877	191.189.200	154.476,70	0,74	19/06/2024
UniCredit	35,595	0,31	0,86	35,89	35,265	8.815.994	314.252.400	59.864,94	1,80	22/04/2024
Vinci	113,8	0,30	0,26	114,4	112,6	775.050	88.012.700	67.093,89	3,45	23/04/2024
Volkswagen AG	114,1	0,00	0,00	115,2	113,7	643.055	73.536.890	61.299,54	9,06	30/05/2024
Wolters Kluwer	149,5	2,55	1,74	149,7	147,3	354.649	52.911.180	37.153,16	1,36	10/05/2024



# Economía

## La OCDE alerta del alza de la brecha productiva autonómica: Galicia repunta y Canarias queda rezagada

El organismo pide a España reducir el abandono escolar y las barreras regulatorias entre las empresas para que mejore el rendimiento laboral del país

DENISSE LÓPEZ  
MADRID

La igualdad económica entre territorios está lejos de alcanzarse en España, por el contrario, las cifras apuntan a que la brecha se está ampliando. La última advertencia la emitió ayer la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), según la cual la disparidad productiva entre las autonomías ha aumentado desde el arranque de siglo y "no hay indicios de que las regiones rezagadas estén alcanzando a las de mayor [nivel]"

El informe, titulado *Reactivar el crecimiento de la productividad ampliamente compartido en España*, precisa que entre el año 2000 y 2019, los niveles de rendimiento han caído en Canarias y Melilla, mientras que las regiones del norte, como País Vasco, tienden a exhibir mejores tasas y a mantener un alto crecimiento. La mejor evolución en el periodo analizado la han registrado Islas Baleares y Galicia, que duplicaron la ratio media nacional. En un análisis general, la mitad de los territorios mejor posicionados ha obtenido una tasa de crecimiento medio del 0,6% mientras que en la otra mitad apenas ha avanzado un 0,1%.

La brecha no es solo autonómica, también hay una notable diferencia en los niveles de productividad entre las empresas, sin importar a qué rama pertenecen. Aunque el 5% de las compañías más eficientes de España exhiben un saludable crecimiento en el rendimiento laboral -alrededor del 2% anual en promedio, comparable al de sus contrapartes en otros países de la OCDE-, el porcentaje restante está



Un alumno del Instituto de Formación Profesional de Barcelona.

GANLUCA BATTISTA

**Falla el ajuste entre la habilidad de los empleados y la necesidad de las compañías**

**La baja productividad se achaca a la menor inversión desde 2008**

muy por detrás de este nivel, con una ratio que apenas ronda el 0,7%. No obstante, aquellas que están en el sector servicios -0,5% anual- se encuentran en una peor situación respecto al manufacturero -1% anual.

Según el documento es probable que este mal desempeño se deba a las dificultades que tiene el tejido productivo para adaptarse a tecnologías "cada vez más complejas que requieren altos niveles de capital humano y organizacional". A ello se suma una falta de incentivos para que las corporaciones rezagadas puedan ponerse a la par de sus competidores y barreras de movilidad que evitan

que los trabajadores se desplacen a regiones con mejores niveles de rendimiento.

El desajuste entre las habilidades de los asalariados y las necesidades de las empresas figura como un gran lastre. No en vano, la tasa media de sobrecualificación actual es del 22% mientras que en la OCDE es del 17%. A su vez, hay un 19% de ocupados que carecen de las aptitudes necesarias que su actividad requiere.

Aunque los desajustes son "inevitables", los expertos consideran posible que en el caso español "frenen" la capacidad de producción y "contribuyan a niveles persistentemente altos de desempleo".

Como consecuencia de estos desajustes, España viene experimentando una desaceleración en los niveles de productividad desde mediados de 1990. En los últimos años, la tasa de crecimiento, medida en términos de producción total por hora trabajada, ha sido del 0,5% de media anual, mientras que la OCDE en su conjunto ha registrado un promedio del 1,2%.

La brecha se achaca en parte a una caída en la inversión tras la burbuja inmobiliaria de 2008, según precisa el informe. Y aunque se mantuvo estable durante la pandemia y la crisis inflacionaria gracias a los paquetes de ayuda implementados por

el Gobierno y al despliegue de los fondos europeos -sigue muy por debajo de aquellos años previos a la crisis financiera y también está por detrás de los niveles de países vecinos como Francia e Italia. El problema de cara al futuro es que existen serias dudas de que la inyección de capital repunte debido al endurecimiento de la política monetaria en un contexto de una inflación todavía alta y una inestabilidad geopolítica, a la que se suman "debilidades financieras" internas.

### Efecto en los salarios

En una visión más amplia, existen otros países que también han sufrido un frenazo en el crecimiento de su productividad. Sin embargo, en España la desaceleración comenzó antes y ha sido más pronunciada. El efecto más notorio que esto tiene es el estancamiento de los salarios reales, al ser la forma en la que tradicionalmente las ganancias se transmiten también a los trabajadores. Por eso "no sorprende que el crecimiento de los salarios reales haya sido bajo en comparación con otros" Estados que conforman el club de los países ricos. Aun así, el organismo reconoce que las revisiones al alza están muy por debajo del primer indicador. En concreto, se han mantenido cercanas a cero desde la década de 1990 y alcanzaron tasas negativas en 2010 y 2021, último año de análisis.

La falta de convergencia de la renta de los españoles respecto a otros países refleja "una disminución del poder de negociación de los trabajadores o efectos de composición debido a la creciente concentración de las ganancias en empresas intensivas de capital". Y para remediarlo, la OCDE recuerda que no solo se trata de mejorar la tasa de productividad sino fortalecer las instituciones que fijan los salarios. En cualquier caso, el débil crecimiento de los salarios reales afecta también a otros miembros de la organización, por lo que se cree que hay una pérdida generalizada en la capacidad de influencia de los sindicatos.



# El CES advierte del riesgo de que se active el mecanismo corrector de las pensiones en 2025

Patronal y sindicatos consideran que, si se mantiene el análisis ya realizado por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, habrá que abordar un ajuste del sistema

ANTONIO MAQUEDA  
MADRID

El Consejo Económico y Social (CES), formado por los sindicatos, la patronal y el tercer sector, asume que el sistema de pensiones muy probablemente tendrá que abordar un ajuste en 2025, cuando se aplique el examen sobre su sostenibilidad que ha impuesto la Comisión Europea cada tres años. Así lo recoge en su informe anual publicado el pasado jueves. En la evaluación que se tendrá que realizar el año que viene habrá que examinar cuál es la proyección del gasto medio hasta 2050, una vez restados los ingresos. Y si esta estimación de los desembolsos en prestaciones supera el 13,3% del PIB anual, entonces habrá que afrontar un ajuste del sistema por valor del desfase. De no acordarse medidas, ya sea porque el Gobierno, la patronal y los sindicatos no las consensuan o porque el Parlamento no las aprueba, se aplicará una subida automática de las cotizaciones a razón de una quinta parte por año hasta cubrir el agujero estimado.

Para calcular esa proyección de gastos se tomará, por un lado, el Informe de envejecimiento que ya publicó la Comisión Europea a mediados de abril. Este documento concluye que los gastos serán en promedio



El presidente de Cepyme, Gerardo Cuerva; el presidente de CEOE, Antonio Garamendi; el secretario general de UGT, Pepe Álvarez, y el de CC OO, Unai Sordo, ayer. PABLO MONCI

superiores a lo que calculaba el Gobierno. Con el fin de valorar los ingresos, se usará un estudio que elaborará la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (Airef). Solo que la Airef ya realizó un informe previo con las medidas que ya están anunciadas. Y considera que estas se quedan por debajo de lo que preveía el Gobierno. El Ejecutivo argumenta que este informe de la Autoridad Fiscal no se ha hecho en su versión definitiva, y que el texto debería tener

en cuenta algunos factores que si incorporó el Gobierno, como el reciente afloramiento de economía sumergida, los efectos de la subida del SMI sobre la recaudación y el impacto de la reforma laboral en la estabilidad del empleo y, por tanto, en los ingresos.

Algunas fuentes dudan de que se puedan utilizar para el cálculo medidas que no supongan un incremento directo de la recaudación. En cualquier caso, la patronal y los sindicatos coinciden

en apuntar que, con la información conocida hasta ahora, lo más probable es que se active el mecanismo de corrección en 2025.

Y así lo dicen en el informe anual del CES. "Una estimación preliminar llevada a cabo por la Airef en 2023 situaba el aumento promedio de los ingresos en el periodo 2022-2050 en el 1% del PIB. Por su parte, la Comisión Europea, en el Ageing Report 2024, ha estimado un gasto medio en ese periodo del 15,1% del PIB. De mantener

se la estimación de ingresos de la Airef, sería necesario activar en 2025 el mecanismo corrector, en tanto que la diferencia entre la estimación de gasto de la Comisión (15,1%) y la de ingresos (1%) superaría en ocho décimas el umbral de sostenibilidad". Estas ocho décimas equivalen a unos 12.000 millones de euros con el PIB actual.

La patronal y los sindicatos no suelen estar de acuerdo en muchos temas, y precisamente por ello los informes del CES siempre se elaboran con un cuidado exquisito en su redacción. Muchas veces se recurre a una ambigüedad calculada para no levantar ampollas en ninguna de las partes. Pero el hecho de que hayan puesto negro sobre blanco este mensaje es importante: pone sobre la mesa uno de los mayores retos al que habrá que hacer frente en los próximos años. La patronal y los sindicatos jugarán además un papel esencial en la definición de este ajuste si finalmente se produjera.

El Gobierno cree que será difícil que se active este mecanismo corrector en 2025, en la medida en que se incluyan en los cálculos la mejora del PIB de 2023 y los ingresos producidos por el afloramiento, el SMI y la reforma laboral. La presión se volcará sobre la Autoridad Fiscal para que cambie el modo en

que confecciona su evaluación de los ingresos.

El propio documento del CES recuerda que las estimaciones del Ministerio de Seguridad Social concluyen que no haría falta implementar ninguna medida correctora en 2025. Y señalan que "la diferencia en los datos de gasto del ministerio y la Comisión Europea se explica, fundamentalmente, por el diferente impacto estimado respecto de las medidas relativas a la revalorización de las pensiones con el IPC, la derogación del factor de sostenibilidad y la edad efectiva de acceso a la jubilación". Por la parte de los ingresos, apuntan que "la principal causa del desfase con las estimaciones de la Autoridad Fiscal tendría que ver con que el Gobierno incluya en su estimación el impacto de las reformas relativas al mercado de trabajo".

Además, indica el informe, "la Airef no habría incluido la previsión que recoge la disposición adicional trigésimo segunda de la Ley 21/2021, que establece que la Ley de Presupuestos contemplará anualmente una transferencia del Estado al presupuesto de la Seguridad Social para la financiación de aquellos gastos que están fuera del ámbito contributivo". Esta inyección procedente de los impuestos supera ya los 19.000 millones.

## El patrimonio de los millonarios crece un 4,7% en 2023 al tiempo que aumenta el número de grandes fortunas

MANME GUERRA  
MADRID

Vuelve a brillar el sol en el mundo de los ricos tras la nube pasajera que fue 2022. Si en dicho año descendió el número de grandes fortunas y el patrimonio que atesoraban, 2023 cerró con un 5,1% más de individuos HNWI (personas con un patrimonio neto alto, por sus siglas en inglés), según el Informe sobre la riqueza mundial elaborado por Capgemini. En total, en el mundo había 22,8 millones de personas

"con un patrimonio neto y activos invertibles superiores a 1 millón de dólares, excluida la vivienda habitual, los bienes de colección, los bienes de consumo y los bienes de consumo duradero", tal y como se recoge en el estudio de la consultora. La cifra supera también a los 22,5 millones que había en 2021.

Entre todos suman un patrimonio de 86,8 billones de dólares, lo supone un 4,7% más que en 2023. Pero también hay categorías entre los ricos. En el informe

se les divide entre millonarios cercanos, los que tienen entre 1 y 5 millones de dólares, los millonarios de nivel medio (de 5 a 30 millones), y los ultra-HNWI (más de 30 millones). Estos últimos, según los cálculos del estudio, "representan en torno al 1% del total del segmento, pero concentran el 34% de la riqueza".

En España, el número de millonarios pasó de 237.400 en 2022 a 250.600 en 2023. Este aumento del 5,6% es levemente superior al de

**Los ultrarricos, con más de 30 millones, son el 1%, pero atesoran el 34% de la riqueza**

**En España, la cifra de acaudalados sube un 5,6%, a 250.600 personas**

la media global, y como en el resto del mundo, el año pasado también dejó más grandes fortunas nacionales que las 246.000 que había en 2021.

En lo que respecta a riqueza, el crecimiento en 2023 fue de 39.200 millones de dólares, un 5,7%, hasta llegar a los 736.400 millones. Estos datos sitúan al país en el puesto 15 de una clasificación de 25 países por población HNWI que elabora la consultora. En el Viejo Continente, la media fue de

+3,9% en riqueza y +4% en población, aunque se resalta que "todos los países de Europa Occidental han visto incrementada su riqueza, estando Italia y Francia a la cabeza (crecimiento del 8,5% y 6,5%, respectivamente), en parte beneficiados por un año récord para el turismo, los buenos datos del sector del lujo y el repunte de las exportaciones. Países como Suiza (5,6%), Dinamarca (4,5%), Reino Unido (2,9%) y Alemania (2,2%) se sitúan por debajo de España".



# Bruselas flexibiliza el fondo de recuperación para que pueda gastarse a tiempo

La Comisión solo ha podido desembolsar el 37% de los 648.000 millones presupuestados cuando restan poco más de dos años para poder invertirlos

MANUEL V. GÓMEZ  
BRUSELAS

Será difícil gastar los 648.000 millones del plan de recuperación antes de que se cumpla el plazo para poder hacerlo. Para facilitarlo y que los Estados lleguen a tiempo, agosto de 2026, la Comisión Europea ha elaborado unos nuevos criterios para modificar los planes de recuperación "sin rebajar la ambición" del programa, explica el borrador publicado esta semana por el Ejecutivo de la UE. Ahí "da más claridad" para hacer cambios si así se reducen cargas administrativas y también permite transferir hasta un 6% del dinero asignado a proyectos de tecnología estratégica (biotecnología, materias primas críticas, materiales avanzados para la industria). Al mismo tiempo, el Ejecutivo presiona a los Gobiernos para que hagan "todos los esfuerzos posibles para garantizar las reformas e inversiones, y presentar las solicitudes de pago a tiempo", un toque de atención evidente a las capitales, ya que los retrasos en los calendarios orientativos pactados inicialmente son más que habituales.

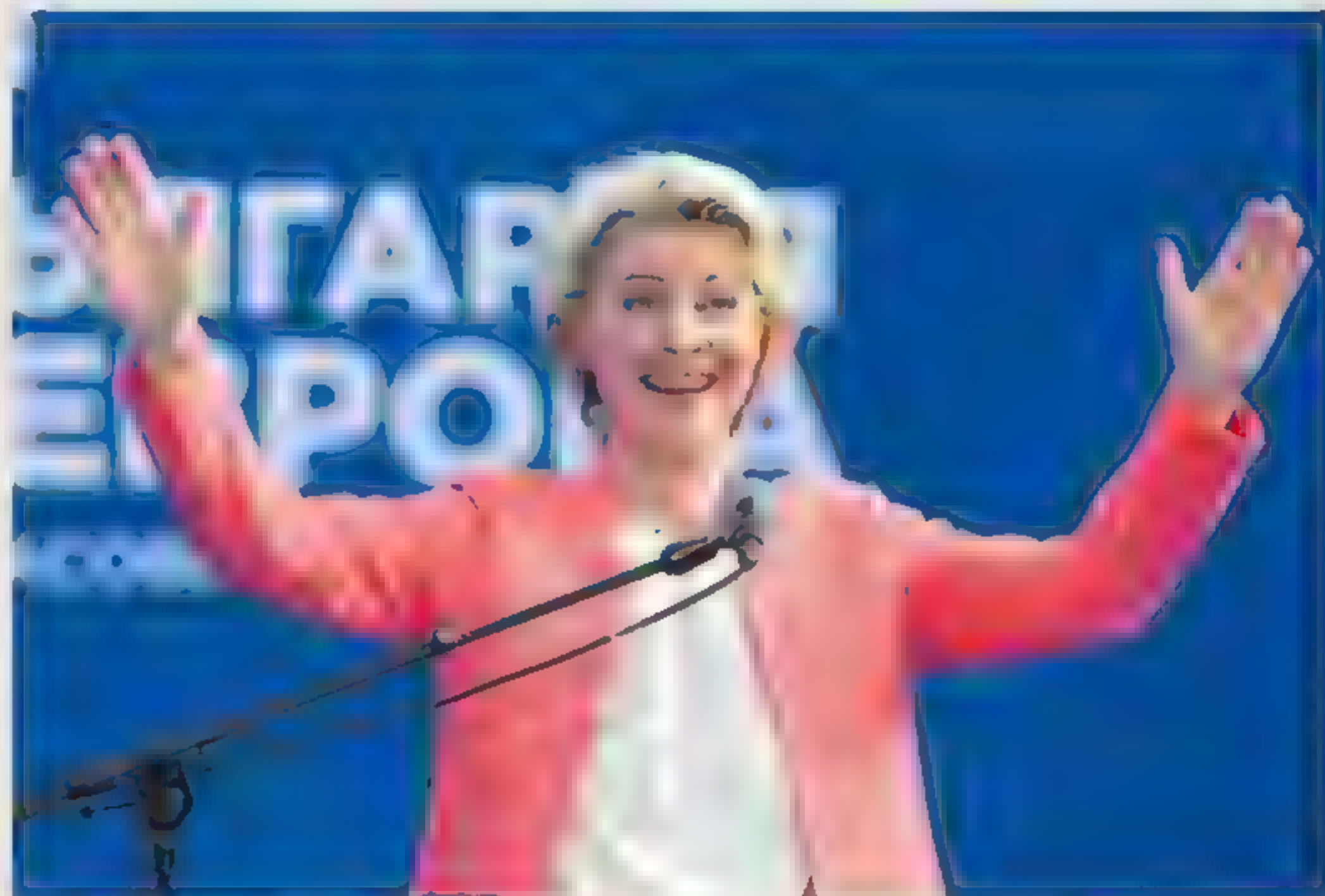
Hasta ayer, la Comisión Europea había entregado a los Estados casi 240.400 millones de euros. El último pago fue a Letonia, 335,7 millones. Es decir, a falta de algo más de dos años el dinero entregado a los Gobiernos para que lo inviertan en lo que se comprometieron cuando elaboraron su plan es poco más de un tercio de lo previsto, concretamente el 37%. Este porcentaje aumentaría hasta el 41% si en las próximas semanas Bruselas diera el visto bueno a todas las solicitudes pendientes: Bulgaria, Francia, Grecia, Italia, Países Bajos y España. Pero ni con esos 25.000 millones más se llegaría a la mitad.

Estos datos y los nuevos criterios, que entrarán en vigor cuando se traduzcan a las 24 lenguas oficiales de la UE y se publiquen en el diario oficial, subrayan otra vez uno de los problemas que se han apuntado sobre el fondo

de recuperación desde primera hora: las dificultades que bastantes Estados de la Unión iban a tener para absorber la cantidad ingente de recursos que iban a llegar con esta herramienta puesta en marcha para salir de la crisis que provocó la pandemia y, de paso, impulsar la transición hacia una economía descarbonizada y más digitalizada. "Lo llevamos advirtiendo desde el primer momento", explica la todavía eurodiputada socialista, Eider Gardiazabal, una de las ponentes en el Parlamento Europeo de la norma que desarrolló el Fondo de Recuperación, quien, además, abogó en la modificación que se hizo de los reglamentos que se hizo cuando Rusia invadió Ucrania por introducir una enmienda que favoreciera modificaciones en los planes estatales "cuando hubiera circunstancias objetivas" provocadas por la guerra. Ahora esas circunstancias se amplían, contemplándose la reducción de cargas administrativas entre ellas.

El desafío de invertir todos los capitales asignados antes del 31 de agosto de 2026 se agrava en algunos países porque ni siquiera han comenzado a recibir los fondos. Es el caso de Hungría, un país que apenas ha recibido una parte de la prefinanciación del plan porque no ha cumplido con las exigencias reforzadas de reformas en la lucha contra la corrupción que le pide la Comisión. Tampoco Países Bajos, Irlanda o Suecia han cobrado un solo euro —excepto la parte prefinanciada— aunque en este caso no parece que invertir todo pueda ser un problema, ya que sus economías no fueron muy golpeadas por la pandemia y las cantidades a percibir no son grandes: la suma de lo que recibirán los tres no supera los 10.000 millones.

Polonia todavía puede chocar con más dificultades, ya que recibió a mitad de abril el primer tramo de su plan, 6.300 millones de los cerca de 60.000 que puede llegar a recibir. También España se enfrenta a un desafío considerable



La presidenta de la Comisión, Ursula von der Leyen, en un reciente acto electoral en Bulgaria. RFP

el fondo le tiene asignados 163.014 millones de los que ha recibido 37.000 millones, en las próximas semanas probablemente recibirá la mayor parte del siguiente tramo, 10.000 millones. España, no obstante, todavía tendrá pendiente de ejecutar en poco más de dos años unos 120.000 millones. Italia, por su parte, ya ha ingresado cerca de 81.000 millones, pero el esfuerzo que le falta sigue

siendo mayúsculo, pues su plan era el más grande de todos, con cerca de 195.000 millones.

## Evaluación

El borrador de los nuevos criterios para hacer modificaciones en los planes de recuperación nacionales llega a raíz de la evaluación que la propia Comisión presentó a los ministros de Finanzas de la UE, el llamado Ecofin, el pasado abril. De ese análisis, hecho a mitad de la implementación del Fondo de Recuperación y Resiliencia, nombre oficial del plan inversor más ambicioso aprobado en la historia de la UE, el Ecofin concluyó que tenía que pedir a la Comisión "que determine formas concretas de racionalizar y mejorar la aplicación del mecanismo y de los planes, garantizando al mismo tiempo la adecuada protección de los intereses financieros de la Unión", explicaba el texto aprobado al final de la reunión.

En las semanas previas a aquel encuentro, celebrado en Luxemburgo, volvieron a coger fuerza los rumores de que había capitales pidiendo que se ampliara el plazo en que se podía

invertir el dinero del plan de recuperación. Esta vez la petición llegaba, principalmente, desde Polonia, país que ha comenzado muy tarde el despliegue de su plan por las agresiones al Estado de derecho. No obstante, esta reclamación nunca tuvo posibilidad alguna de salir adelante. Lo ha advertido una vez tras otra el propio comisario de Economía, Paolo Gentiloni, que cuando el debate coge fuerza trata de enfriarlo argumentando que ese paso precisa de cambios en el reglamento original del fondo que, incluso, necesitan la ratificación parlamentaria de muchos Estados miembros. La solución dada, por ahora, se queda en flexibilizar la ejecución del plan sin que, por ello, "pierda ambición", una expresión que aparece en varias ocasiones durante las 39 páginas del borrador publicado.

En él se abre la opción a cambios en el plan de recuperación si "un Estado miembro identifica una forma de implementar una medida de forma que reduce la carga administrativa" sin, por ello, diluir la esencia de lo previsto. "Define más claramente el alcance

de los cambios [que pueden hacer los Estados]", y continúa diciendo los nuevos criterios, que reemplazarán a buena parte de los vigentes, aprobados en marzo de 2023.

Más incluso que la reiteración de que no se puede rebajar el nivel del plan, destaca mucho que el objetivo principal que se persigue para acelerar la implementación es reducir las cargas administrativas y las obligaciones de información. Esta siempre ha sido una de las mayores demandas de las empresas, especialmente de las pymes, que suelen destacar que la burocracia les resta mucho tiempo y les desvía del objetivo por el que reciben la ayuda. Precisamente para tratar de ayudar en este campo, el ministro de Economía español, Carlos Cuerpo, aprovechó la reunión del Ecofin de Luxemburgo en la que se trataba este asunto para anunciar que el Gobierno iba a preparar una aplicación de inteligencia artificial que fuera en la línea de lo que ahora plantea la Comisión Europea: reducir cargas administrativas y el volumen de información.

**El desafío de invertir todos los capitales se agrava porque hay países que aún no han recibido nada**

**Algunos Estados han pedido ampliar el plazo en el que se podía gastar**



# Airbnb y Booking eluden responsabilidades en la oferta ilegal de pisos turísticos

Las dos firmas están soliviantadas por la investigación de Consumo

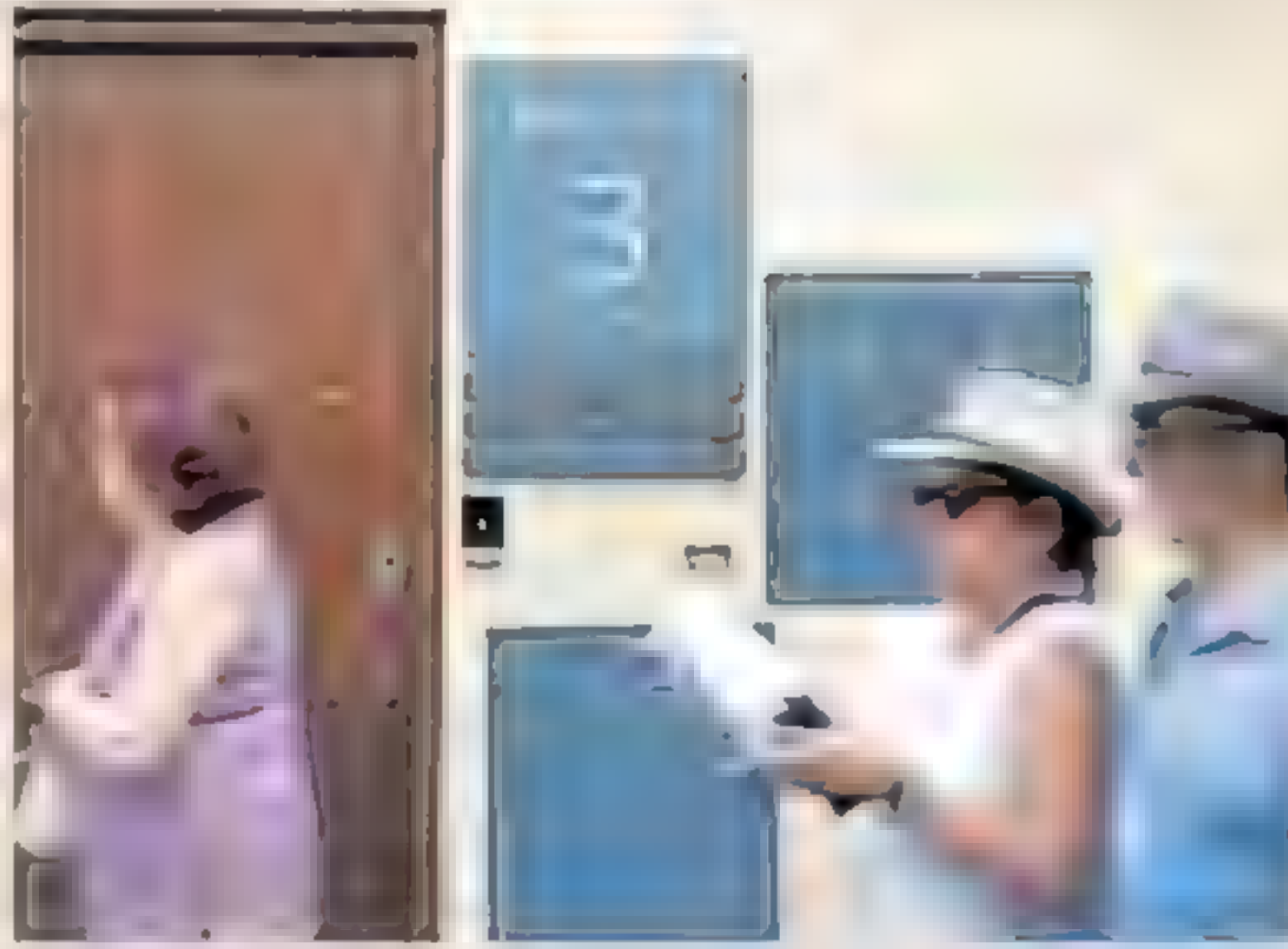
Crean que una sentencia del Supremo las desliga por completo

CARLOS MOLINA  
MADRID

La apertura de una investigación por parte del Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030 para perseguir la publicidad de viviendas turísticas sin licencia ha soliviantado a Airbnb y Booking. Las dos grandes plataformas que controlan el mercado en España se ven señaladas —aunque el ministerio no ha dado el nombre de ninguna empresa en concreto— como responsables de algo, la oferta ilegal, que en su opinión no es de su incumbencia.

En un comunicado remitido ayer a la prensa, después de que la noticia fuera adelantada por *El País*, el departamento dirigido por Pablo Bustinduy señaló que ha enviado requerimientos de información a “las principales plataformas” de alquiler turístico “para obtener datos sobre las viviendas que se anuncian en estas plataformas, a fin de identificar quiénes son los arrendadores, en qué condiciones de arrendamiento están y si los propietarios poseen o no licencias para su uso turístico”.

Ambas plataformas negaron ayer haber recibido por ahora ninguna notificación por parte de la Dirección General de Consumo y mostraban su perplejidad ante el anuncio del Gobierno. Crean que este está identificando a este tipo de compañías como responsables de la oferta ilegal y alegan que una sentencia del Supremo, hecha pública en enero de 2022, las desliga por completo. Ese fallo señalaba que “la información del anuncio, incluido el correcto número



Piso turístico en el centro de Sevilla. PACO PUENTES

ro de registro cuando es necesario, es responsabilidad del prestador del servicio turístico final y no de la plataforma donde se anuncia”. Y señalaba que Airbnb, la plataforma denunciada, “es un intermediario neutro de los servicios de la sociedad de la información y no debe considerarse un proveedor inmobiliario ni un prestador de servicios turísticos”.

Tanto Airbnb como Booking apuntan que la única responsabilidad legal que tienen es la de responder a los requerimientos por parte de las Administraciones públicas una vez que hayan detectado irregularidades, anuncios sin número de registro o falsedades en

ellos. “Nosotros no supervisamos ni controlamos la oferta, solo estamos obligados a responder a todas las solicitudes y retirar toda la oferta que se constate que no cumple con la ley”. En Booking explican que tienen activado desde el pasado enero el denominado Portal de Autoridades, un espacio de interlocución con las distintas Administraciones de los sitios donde operan. Una vez estas se dan de alta en el citado portal, pueden remitir las pertinentes denuncias para que sean revisadas por la plataforma.

## Presión creciente

La presión al Ejecutivo central, a las comunidades autónomas y a los ayuntamientos para que controlen el fenómeno de los pisos turísticos está arreciando en los últimos meses al calor de brotes de turismofobia, como las manifestaciones multitudinarias en las siete islas del archipiélago canario y algunas réplicas más recientes en Baleares. El rechazo al turismo masivo coincide además con una reducción general de la oferta de vivienda de alquiler, particularmente en las seis grandes autonomías turísticas (Canarias, Baleares, Andalucía, Cataluña, Comuni-

dad Valenciana y Madrid), y con su encarecimiento. Esto ha expulsado a muchos colectivos, especialmente a los más jóvenes, del mercado inmobiliario, y agudiza la enorme crisis de accesibilidad a la vivienda que atraviesa España.

En la última Conferencia Sectorial de Vivienda, celebrada a finales de mayo, la ministra Isabel Rodríguez anunció que su departamento, junto con el de Industria y Turismo, adelantarán el cumplimiento del nuevo reglamento europeo. Esto se traducirá en la creación de una plataforma estatal con las comunidades autónomas para compartir los datos y las normativas sobre estos alojamientos, a fin de combatir el fraude.

Airbnb ha liderado las conversaciones y ha reclamado un enfoque a escala comunitaria para conseguir normas más coherentes en toda la UE. La prioridad pasa ahora por expandir la colaboración con ciudades y Gobiernos de los países de la UE, con el fin de brindar apoyo a las familias que ejercen de anfitrión y ayudar a encontrar soluciones en problemáticas locales, tales como la escasez de vivienda”, responden en la plataforma.

## El auge de las agencias en el alquiler disgusta a los inquilinos

Un estudio concluye que tienen más gastos y problemas con los caseros

CLARA BLANCHAR  
BARCELONA

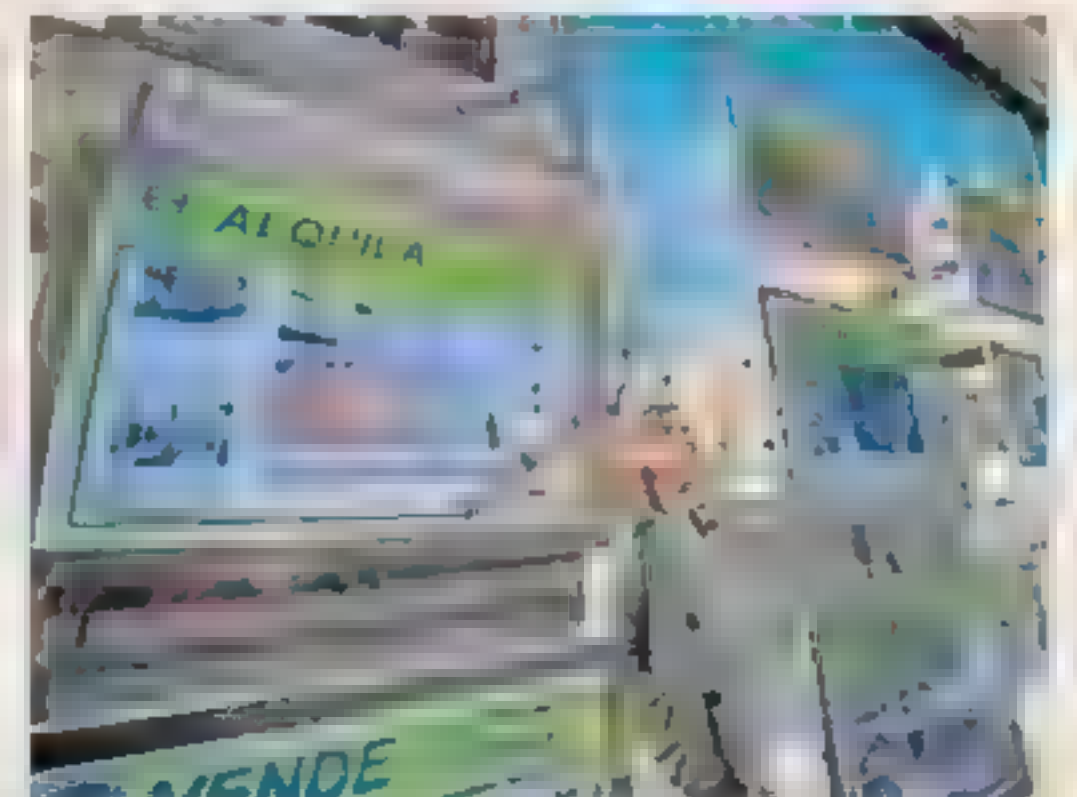
El papel de los intermediarios en el sector de la vivienda de alquiler crece en Barcelona y Madrid, pero la profesionalización no va acompañada de un mejor servicio a los inquilinos. Al contrario, con su presencia aumentan los honorarios que cobran las inmobiliarias (aunque la ley de vivienda impide teóricamente cobrarlos), se producen más subidas de precio por encima de la inflación o aparecen más problemas con los propietarios y falta de transparencia. Lo afirma un estudio del Instituto de Investigación Urbana de Barcelona (IDRA, en sus siglas en catalán) presentado ayer en la capital catalana. El trabajo, realizado en colaboración con las universidades Autónoma de Madrid, Buenos Aires, Leipzig y Leeds lleva por título *Impacto de las inmobiliarias en el mercado del alquiler* y ha sido realizado a partir de una encuesta a más de 1.000 inquilinos de Barcelona y casi 1.200 de Madrid.

De entrada, el trabajo constata que las inmobiliarias gestionan una parte cada vez mayor del mercado del alquiler, señaló el investigador y coautor Jaime Palomera. El trabajo engloba dentro de esa categoría de inmobiliarias a agentes de la propiedad inmobiliaria (API), administradores de fincas, empresas patrimoniales o gestoras de Carteras de vivienda en alquiler, concretó Palomera, quien fue fundador y portavoz del Sindicato de Inquilinos en Barcelona. Pero hay diferencias en la penetración

de los intermediarios entre ambas ciudades. En Barcelona intervienen en tres de cada cuatro alquileres y su presencia aumenta: los intermediarios actuaban en el 70% de los contratos firmados hace cinco años y en el 75% de los cerrados en 2023. En Madrid, la presencia es menor pero crece más rápido: han pasado de gestionar el 26% de los contratos hace cinco años al 41,7% en tiempos más recientes.

Con estos datos de salida, el estudio asegura que “la profesionalización del mercado del alquiler ha empeorado las relaciones entre propietarios e inquilinos, cuanto mayor es la presencia de intermediarios y menor el trato directo entre las partes, peor es la experiencia del inquilino”. La mayoría de los arrendatarios encuestados que tienen trato directo con sus caseros no están satisfechos (55% en Barcelona y 51% en Madrid), pero esa insatisfacción escala casi al 67% y al 63%, respectivamente, en el caso de los que tratan con una inmobiliaria. También declaran los inquilinos tener “más problemas” con su propietario si tienen un intermediario que si tratan directamente con el propietario (52,8% frente a un 32% en Madrid, y 42,8% contra un 21,3% en Barcelona). Y sufren más subidas de alquiler si hay inmobiliaria que si no la hay (57% frente al 41,5% en la capital, y 68,8% frente al 45,7% en la ciudad catalana).

“Contra lo que se suele decir, la profesionalización del mercado no ha mejorado las relaciones, sino que las ha empeorado”, concluyó Palomera.



Una joven ante una inmobiliaria en Madrid. JUAN BARBOSA



## Panorama internacional

# El drama demográfico italiano

Italia es uno de los pocos Estados de la UE que pierde población. Ello, sumado a la presión migratoria, sirve a la extrema derecha para agitar el fantasma de la sustitución étnica

### Potenza

DANIEL VERDÚ  
(EL PAÍS)

Italia pierde italianos. Y es una sangría: desde 2015, ha reducido su peso en más de un millón y medio de habitantes. Es el único gran socio de la UE donde ocurre de forma continuada desde hace una década. Cada año nacen menos niños y se marchan más ciudadanos a buscar una vida laboral mejor. Al mismo tiempo, Italia se consolida como la principal puerta de entrada de una inmigración que busca alcanzar países del norte de Europa, pero que, a menudo, queda atrapada en el laberinto burocrático y en las calles. La extrema combinación demográfica y migratoria sirve un cóctel ideológico exquisito para la ultraderecha y para partidos como Hermanos de Italia, que construyen en torno a esta ecuación un sistema de pensamiento basado en el aumento de la natalidad, las trabas al aborto, la promoción de la familia y la persecución de la inmigración.

Algunos, como Francesco Lollobrigida, cuñado de la primera ministra, Giorgia Meloni, y responsable de Agricultura, agitan el fantasma de la gran teoría supremacista al respecto: la sustitución étnica. Una idea que, despojada de la violencia que entraña, cala lentamente en una sociedad que siempre amó sus tradiciones e identidad.

La tasa de natalidad en algunas regiones de Italia, como Cerdeña, ya ni siquiera llega a un hijo por mujer, pero tiene también particularidades ligadas a su condición insular. En el continente, en cambio, el problema apunta hacia el sur y, concretamente, hacia Basilicata. Si Italia fuese España, esta región sería algo así como

Teruel. O como cualquiera de esos lugares que se ha llamado la España vaciada. La mayoría de los italianos nunca ha estado en esta región. No es un lugar de paso, está entre Calabria y Campania, dos repones pobres, pero con una personalidad y un relato cultural apabulladores. Basilicata tiene una joya como Matera. Pero es el único baluarte que le ha permitido atraer cierto turismo.

Basilicata, la vieja y hermosa Lucania, ha sido en los últimos decenios una tierra de emigración y pobreza. "La tierra que no existe", según la califican algunos italianos. Una noble y pacífica región de 550.000 habitantes. "Una tierra oscura donde el mal no es moral, sino dolor terrenal, que está siempre en las cosas", escribía en 1943 Carlo Levi en su autobiografía del destierro en tierras lucanas -Cristo se paró en Éboli (Alfaguara, 1980)- tras oponerse al régimen de Mussolini.

### Turismo

Pueblos alzados en colinas escarpadas como Matera, Grassano, Aliano, donde no llegó el tren hasta bien entrada la segunda mitad del siglo XX y a los que todavía es relativamente complicado llegar. Solo cuando en 1951 Alcide de Gasperi promulgó una ley para sanear y reconstruir los famosos Sassi de Matera (las cuevas de la ciudad), hubo algo de movimiento que atrajo la atención del país. Y del turismo.

Más allá de las estadísticas, algunos termómetros comerciales hablan de este asunto. "Cada año veo menos niños comprando chucherías y más adultos y viejos llenando la cesta de frutos secos", explica Francesco, propietario de una tienda de golosinas en el centro de Potenza, capital de la región. Cada mujer en esta zona tiene 1,08 hijos y la edad media para tenerlos es de las más altas



Escuela Marconi, el 22 de abril, durante las elecciones regionales de Basilicata. GETTY IMAGES

de Italia, 33,1 años. La caída demográfica es del 7,4 por 1.000, la más alta también. "Es normal que la gente busque oportunidades fuera", insiste Francesco.

Los datos en el resto del país no son más esperanzadores. Cada mujer tiene una media de 1,20 hijos, prolongando un año más la caída que viene produciéndose desde 2011. Algo que también sucede con la tasa de emigración al extranjero, con un 4,6 por cada 1.000 habitantes (el más alto desde la misma fecha). Los datos em-

peoran a medida que uno se acerca al sur del país, donde la falta de oportunidades laborales y la renta per cápita tiene enormes variaciones respecto al norte: mientras algunas regiones septentrionales se equiparan con las más ricas de Europa (unos 40.000 euros), zonas como Calabria o Basilicata se acercan más a los niveles de Albania (20.000 euros per cápita). El agravio conduce a la emigración y a la despoblación de algunas zonas. El fenómeno ocurre en toda Italia, donde 525.000 jóvenes se han marchado entre 2008 y 2022.

El gobernador del Banco de Italia, Fabio Panetta, apuntó una de las claves la semana pasada. "El éxodo debilita el capital humano de nuestro país. No estamos condenados al estancamiento, pero no debemos hacerlos ilusiones. Nuestra economía aún sufre de problemas graves, algunos arraigados y de difícil solución", señaló.

El éxodo nacional contrasta con la llegada irregular de inmigrantes. En 2023, lo hicieron 361.839 personas. Panetta considera de vital importancia, y es lo más revelador de su discurso, que "el empleo provenga de un flujo de inmigrantes regulares superior al estimado por el Istat (Instituto Nacional de Estadística)". El flujo "tendrá que ser gestionado, en coordinación con los otros países europeos" y "reforzando las medidas de integración".

Y esa es la clave, o el elemento que gran parte de la derecha no comparte y que permite a algunos airear el fantasma del gran reemplazo: teoría de origen francés, según la cual los blancos católicos y la población cristiana europea está poco a poco siendo sustituida por personas de origen no europeo: por árabes y africanos.

La filósofa Donatella Di Cesare acaba de ser absuelta por un juez por llamar

"neohitleriano" a Lollobrigida. Fue después de que el ministro alertase de la posibilidad de que en Italia se produjese una sustitución étnica a causa de la despoblación y la supuesta llegada masiva de migrantes. "Hay zonas enteras en Italia que se han vaciado. Hay una percepción grande de que llegan los migrantes y prácticamente nos están reemplazando (...). No se dice tanto en Lazio o en el norte, pero sí en el sur. El partido de Meloni usa ese elemento para hablar de sustitución étnica", dice al teléfono. "No es una fantasía porque mucha gente lo piensa. Es absurdo, un planteamiento ideológico, no una realidad. Esos migrantes hacen los trabajos que no queremos hacer nosotros, y lo hacen muy mal pagados".

Meloni ha focalizado su agenda en la idea de la natalidad, en el ensalzamiento de la madre como piedra angular de la familia reproductiva tradicional y en las trabas al aborto. Además de usar fondos europeos para subvencionar a las asociaciones provida, o torpedear la posibilidad de adopción de las parejas LGTBI, ha permitido que las regiones donde gobierna su partido entorpezcan el uso de la píldora abortiva y se administre hasta la séptima semana, y no hasta la novena, como en la mayoría de Italia.

Además, Meloni ha encontrado un gran aliado en el papa Francisco para la promoción de la familia tradicional en lo que han dado en llamar Los estados generales de la natalidad. Un evento promovido ahora por el Ministerio de Familia y Natalidad, al frente del cual se encuentra Eugenia Roccella, paladina de los movimientos "provida" y ariete contra el movimiento LGTBI.

La realidad es menos ideológica. Y las proyecciones demográficas del Istat indican que para 2050 Italia verá un cambio notable en la estructura de su población. Más que a la sustitución étnica, el instituto apunta a una sustitución generacional: los ancianos superarán con creces a los jóvenes, y la tasa de natalidad continuará cayendo. Eso, más que una preocupación racial o identitaria, tendrá una consecuencia económica. La gran pregunta es: ¿quién pagará las pensiones de las próximas generaciones?

**525.000 jóvenes se han marchado del país transalpino entre 2008 y 2022**



# Opinión

## Las deficientes propuestas fiscales para las elecciones europeas

**Por Patricia Lampreave Márquez.** Las ideas del PSOE son un copia y pega de las directivas de la UE, y las del PP son inexistentes

Abogado, ex 'policy maker' de la Comisión Europea

**L**os programas fiscales de los grandes partidos españoles deberían centrarse en hablar más de su programa fiscal y económico europeo, en lugar de continuar con la política del y tu más que tanto nos aburre a los ciudadanos. Si analizamos el programa del PSOE, se podría decir que han hecho un copia y pega de iniciativas que la dirección fiscal de la UE ha venido presentando estos últimos años. Cuando menciona la tributación mínima que debe aplicarse a las multinacionales, se olvida de que ya existe una directiva al respecto y que España ha sido llevada al Tribunal de Justicia de la UE por la Comisión, precisamente por no haberla implementado en enero pasado en nuestra legislación.

Cuando argumenta cambios en la tributación verde, la armonización en temas relativos a la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, entre otras, parece olvidar las propuestas de la Comisión que han sido aprobadas o están pendientes de aprobación. Tampoco puede hacer suya la iniciativa de la Comisión para intentar cambiar la unanimidad por la mayoría cualificada en temas fiscales, la digitalización de la economía, el blanqueo de capitales o la regulación del sistema bancario.

A mayor abundamiento, en temas de fiscalidad no creo que la armonización de todos los impuestos sea la solución (¿araso tiene algo que ver la economía de Alemania con España para que tengamos los mismos impuestos?).

Por tanto, ¿qué aporta el PSOE para cambiar la política fiscal actual? Pues según se lee en su programa, nada. Cuestión distinta es la estupenda labor que ha llevado a España, en su reciente presidencia del Consejo, a lograr que la UE reme en la misma dirección sobre temas fiscales cruciales (como la Directiva Vida, Faster –sobre la doble imposición–, etc.). Esto no es mérito de Sánchez o de la ministra, sino del personal del Ministerio de Hacienda y de la Representación Permanente de España en la UE. Poco se ha hablado de esto.

De otro lado, si se busca el programa que el PP llevará a Bruselas en temas fiscales, se encuentra con que no hay programa. Lo que el PP comenta es una reforma fiscal para financiar bajadas de impuestos mediante el uso de los fondos de la UE, pero ¿qué tiene que ver esto con la UE? La fiscalidad es competencia propia de los Estados, son ellos los que tienen soberanía en materia fiscal. La



Teresa Ribera (PSOE) y Dolors Montserrat (PP), el día pasado 3 en un debate. CLAUDIO ALVAREZ

coordinación fiscal (no armonización) que se ha ido consiguiendo en la UE ha sido muy positiva, pero lo que es imposible es que la Comisión proponga a los Estados reducir sus impuestos: no tiene competencia para ello. Tampoco veo que los fondos europeos se puedan utilizar para que los jóvenes no paguen impuestos. Cualquiera que siga cómo va incumpliendo España las reglas de equilibrio fiscal impuestas desde Bruselas, y que si son su competencia, deducirá que es inevitable una subida de impuestos, que pagaremos en 2025 todos los ciudadanos, para hacer frente al elevadísimo gasto público.

Una cuestión importante es que la Comisión exige el aumento de recursos propios adicionales a los que ya obtiene, y eso se debe a que esos fondos que han recibido algunos países, como España, se tienen que pagar y la UE no cuenta con recursos suficientes. Muchos de los impuestos que España anuncia como posibles ingresos propios no lo van a ser: un ejemplo claro lo vemos en la tasa Google (aprobada, pero en suspensión), el impuesto a la banca, etc., dado que la UE ya ha dejado claro que estos serán considerados como tributos que recaudará cada Estado, y que se remitirán a la UE.

En relación con la popular frase más Europa, que utilizan ambos partidos, he manifestado innumerables veces que antes de eso sería necesario una mejor Europa. La solución a todo lo que nos acontece no es renunciar a la soberanía de los Estados

miembros y dar todo el poder de decisión a la UE.

Vistas las claras ineficiencias existentes, la que aquí suscribe aboga por que, previamente a cualquier mayor integración, todas las instituciones de la UE lleven a cabo una seria reflexión sobre qué mecanismos deben incorporarse y mejorarse para paliar de forma preventiva las continuas grietas que van surgiendo en el bloque. Ha quedado claro que es más fácil operar en el mercado interior si la empresa es de un tercer país que si es de la UE, ello sin mencionar temas relativos a las ineficientes políticas de agricultura, ganadería o pesca comunitaria, que darían para otro artículo.

Continuar hacia delante, sin mirar hacia atrás y reflexionar, es la clara razón por la que los partidos de ultraderecha se van haciendo un sitio en el Parlamento Europeo. Tanto antieuropeísmo y la falta de interés por parte de los españoles hacia lo que ocurre en la UE se deben a que solamente trasciende lo negativo. Hay poca labor didáctica sobre las políticas comunitarias y cómo han cambiado la realidad de los Estados o sobre cuáles son las competencias exclusivas (aprobadas en el Tratado de Funcionamiento de la UE) para la UE y cuáles son las compartidas con los Estados miembros.

Para terminar, me gustaría comentar que lo triste de las elecciones al Parlamento Europeo es que la citada institución se ha convertido en un retiro de oro para los políticos que no tienen cabida en el panorama nacional. Como se vota siguiendo la disciplina del partido, tampoco importa que muchos de ellos carezcan de formación técnico-profesional suficiente para entender las políticas europeas. Distinto sería que cada integrante de las listas tuviera que justificar su conocimiento sobre dichas políticas o sobre el derecho de la UE, para poder ser candidato, pero igual nos quedábamos sin ellos. Partidos como Sumar, Podemos, Ciudadanos, Se Acabó la Fiesta, Ahora Republica o Junts i Lliures representan la desesperada salida a Bruselas de políticos o formaciones que no tienen mucha cabida en la España actual.

Europa tiene que hacerse fuerte. Estamos ante un cambio de paradigma muy relevante, y tanto los políticos como los ciudadanos tendríamos que tomarnos en serio el tipo de Europa que queremos. Deberíamos de discutir sobre lo que nos preocupa a los españoles, dado la enorme relevancia del Parlamento Europeo en el control de las actuaciones de la Comisión.



**Muchos de los impuestos que España anuncia como ingresos propios no lo van a ser, como la tasa Google, que se remitirá a la UE**



# Las empresas alemanas dicen no a la ultraderecha

**Por Lidia Conde.** Hasta ahora, el mundo económico apenas había intervenido en el debate político generado por el auge de AfD

Periodista y analista de economía alemana

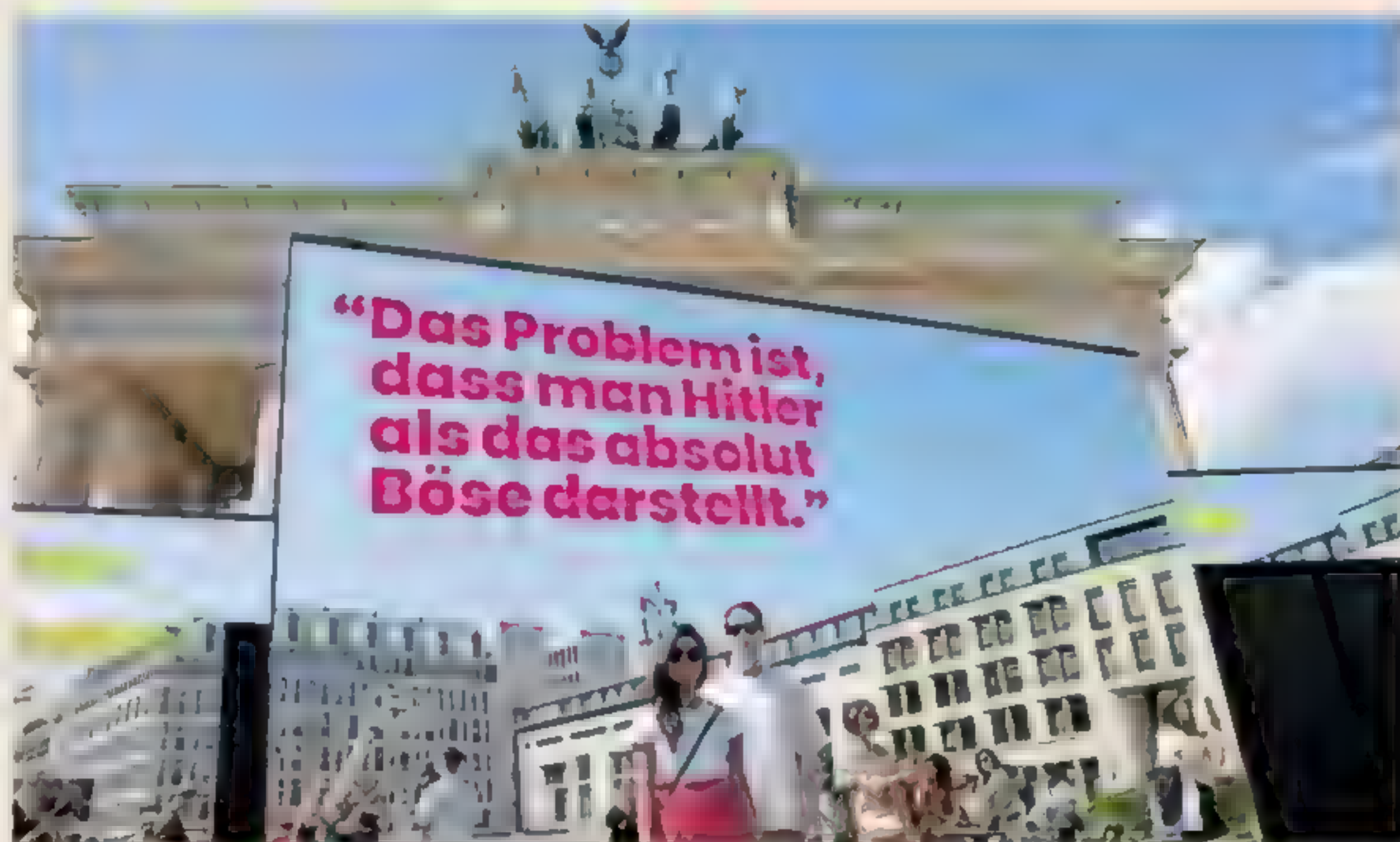
No a la alternativa de AfD (Alternativa para Alemania). El 77% de las empresas alemanas ve un gran riesgo en la ultraderecha. La economía, asustada ante el viraje, avisa del colapso económico que supondría el giro hacia posiciones políticas extremas en este año electoral decisivo. Y lo ha hecho con un anuncio en los medios de comunicación apelando al voto por la diversidad y la democracia. El partido AfD figura ya en segunda posición tras los democristianos y por delante de los socialdemócratas. La industria argumenta que una de cada diez patentes procede de especialistas de raíces extranjeras y que el Dexit o la vuelta al marco hundirían todavía más a un país ya hundido en un burnout colectivo.

No a la ultraderecha, la economía firma un anuncio contra la ultraderecha de AfD con el lema "Todos a una, la diversidad nos hace fuertes", firmado por un centenar de empresas. Y advierte: "¿Populismo tonto? ¡No, gracias! ¿La reemigración de nuestros amigos, vecinos y compañeros? Por supuesto que no. ¿Fascismo? Nunca más. Alemania no necesita una alternativa a la libertad y la diversidad. Hemos aprendido de la historia reciente y no olvidamos que lo inhumano (primero, sutilmente, luego, brutalmente) se infiltró en la sociedad. Los tiempos de hoy requieren un posicionamiento claro. Juntos a favor de un país abierto, que se enfrente a los retos y no se deje seducir por la propaganda política ultra. Pues ya sabemos a qué nos puede llevar esa política de instigamiento...". AfD pide la "reemigración" de extranjeros.

Hasta ahora, la economía apenas había intervenido en el debate político generado por el auge de AfD. Su encuentro en Potsdam de noviembre pasado, en el que se habló de reemigración forzada (remigration, en alemán, fue la palabra mencionada) y deportación, disparó las alarmas. El instituto de investigación del trabajo IAB, de carácter público, teme que aumente la xenofobia contra los extranjeros que ya viven y trabajan aquí. Una de cada diez patentes en Alemania la firma un especialista de origen extranjero.

El director del instituto de economía alemana IW, Michael Hüther, lo expresa con cifras. "Quien elija la ultraderecha en las elecciones europeas debe tener claro que los planes del partido podrían costar millones de puestos de trabajo: 2,5 millones en 5 años". La salida de Alemania de la UE provocaría una crisis como la que causarían la pandemia y la crisis energética juntas. Hüther calcula una caída de la economía del 5,6% y unas pérdidas de 690.000 millones de euros.

Carsten Knobel, presidente de la manufacturera Henkel, es uno de los miembros de la alianza de empresarios que advierte de las consecuencias del viraje hacia la ultraderecha. "Estamos en contra de la xenofobia, el odio y la exclusión, y en contra de cualquier tendencia populista que trate de dividir la sociedad". Es la economía contra AfD, en un momento político de elevada polarización. Nunca hasta ahora los partidos de extrema derecha tuvieron tanto peso en las encuestas, advierte el instituto de investigación económica DIW, que teme su influencia en la política europea futura. En Alemania al-



Instalación contra AfD en la Puerta de Brandeburgo, en Berlín, el 1 de junio. REUTERS

canza ahora en torno al 20% (11% en 2019 y 7,1% en 2014, cuando AfD entró por primera vez en el Parlamento de la UE), y se coloca en segundo lugar, tras los democristianos.

Otro estudio de investigación del instituto IW lo confirma. El equipo en torno a los investigadores Matthias Diermeier y Susanne Seyda ha encuestado a 900 empresas alemanas sobre la amenaza de la ultraderecha. Solo un 3% afirma que significaría una oportunidad para el país, sobre todo por la propuesta de salir, vía referéndum, de la UE. El 77% ve en AfD un riesgo para la UE y el euro. La mitad de las empresas consultadas se han

expresado públicamente contra AfD. El 54% lo ha hecho internamente. "Son porcentajes elevadísimos, teniendo en cuenta que la economía alemana no suele expresarse políticamente", dice Knut Bergmann, del IW.

Trump, AfD, Meloni... ¿Qué implicaciones tiene para el bienestar económico de un país el incremento de poder de los populistas? Montz Schularik, presidente del Instituto de Economía Global de Kiel, opina que el poder populista resulta caro para sus respectivos países. "El populismo económico lleva a la corrupción y al nepotismo y frena el crecimiento". El Brexit es un ejemplo.

Schularik coincide con otro investigador alemán, Marcel Fratzscher, en que la política de austeridad y de recorte de las prestaciones estatales favorece las tendencias populistas en un momento policrisis como el actual. En ese sentido, Schularik opina que la propuesta del liberal FDP —que gobierna con socialdemócratas y verdes— de impulsar la inversión bajando los impuestos y recortando las ayudas sociales se puede discutir, porque hay que corregir el Estado social. Pero no ahora. "No es el momento de apretarse el cinturón. Alemania cometió ese error agravando la crisis económica de los años treinta con la política restrictiva del canciller Heinrich Brüning".

El espectacular salto de AfD (del 10,3% en las últimas elecciones parlamentarias al 20,3% actual) se explica, en parte, por el burnout colectivo o la crisis emocional que sufre el país. Va de la preocupación por el futuro, pero también de cómo encajan en esta crisis los casi tres millones y medio de refugiados que viven en Alemania (1,1 son de Ucrania). En el último trimestre de 2024, su

economía se quedó en un ligero crecimiento del 0,2%. Para 2024 se pronostica lo mismo, quizás llegue al 0,3%. AfD es popular en las regiones más afectadas por la transformación económica. "Factores como la inseguridad ante el futuro y el estancamiento económico llevan a la gente al populismo", deduce el instituto IW, que ha calculado que los planes de AfD costarían 2,5 millones de empleos. En el mismo sentido se expresa Fratzscher, quien opina que el Dexit y la vuelta al marco desmontarían su modelo económico y llevarían al paro a millones de personas, sobre todo en la industria.

AFD defiende posiciones extremas, contra el euro y por el marco alemán. Intolerante, neoliberal, pro-Putin y a favor de abandonar las medidas de protección ambiental. Y su radicalidad y su discrepancia frente a partidos democráticos van en aumento. "Los planes de AfD no solo son inmorales, sino que arriesgan nuestro bienestar", dice Christian Bruch, jefe de Siemens Energy. A Jochen Hanebeck, responsable de Infineon (chips), le preocupa el futuro del Silicon Valley alemán en la ciudad de Dresde (Sajonia), en el que trabajan ciudadanos de todo el mundo. Qué pasaría si la ultraderecha se convirtiera en la primera fuerza política en Dresde o en Magdeburgo (Sajonia-Anhalt). En Sajonia alcanza ya el 34% en intención de voto (de cara a las elecciones del próximo septiembre). En Sajonia-Anhalt es, con el 27,5%, el segundo partido tras los democristianos (28,5%).

El anuncio de la economía alemana concluye: "Contra el odio y la división. Por una nueva convivencia. Juntos, fuertes, en un país diverso".



**Un experto calcula que los planes del partido radical podrían costar 2,5 millones de empleos en cinco años**



## LIFESTYLE

# La paradoja de tener que hacer ejercicio en oficinas diseñadas para el sedentarismo

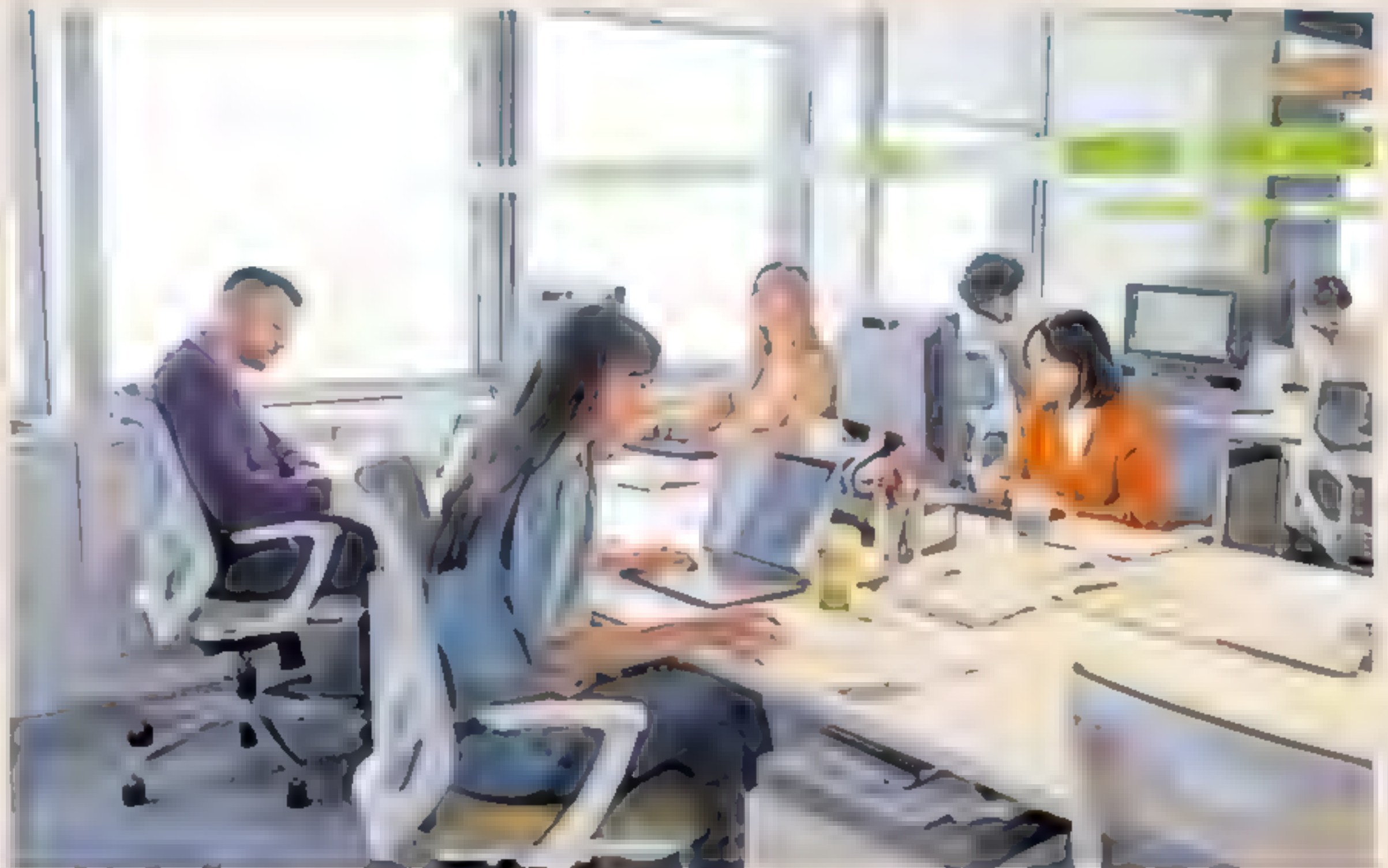
Recientes estudios indican que lugares de trabajo con espacios más abiertos y que promuevan la movilidad entre ellos pueden mejorar el bienestar físico y mental de la plantilla

NURIA GARATACHEA  
MADR D

**L**a paradoja de la actividad física en el lugar de trabajo se refiere a la contradicción entre la necesidad de que una persona se mantenga activa para preservar la salud y el diseño de muchos entornos laborales que fomentan el sedentarismo. Según un estudio publicado en el *Journal of Occupational Health* (2021), las personas que trabajan en una oficina pasan sentadas un promedio del 75% de su jornada laboral, lo cual está asociado con un aumento del riesgo de enfermedades cardiovasculares, diabetes y obesidad. Esta paradoja resalta la necesidad urgente de rediseñar los espacios de trabajo, ya que juegan un papel crucial en la promoción o restricción de la actividad física del personal de la empresa. El rediseño de las oficinas puede eliminar la exposición a un importante riesgo para la salud de los trabajadores: el sedentarismo, que es una de las principales causas de muerte a nivel global.

Los espacios de oficina tradicionales, con escritorios fijos y cómodas sillas de oficina, fomentan un comportamiento sedentario que puede tener consecuencias negativas para la salud. En contraste, un diseño de oficina que promueva espacios más abiertos y la movilidad entre ellos puede mejorar significativamente el bienestar físico y mental de la plantilla. Una de las estrategias más efectivas es la incorporación de escritorios ajustables, que permiten alternar entre posiciones de sentado y de pie. Ya se ha demostrado que esta flexibilidad puede reducir el tiempo total de sedentarismo y mejorar la postura, lo cual es beneficioso para la salud cardiovascular y muscular. Además, la disposición del mobiliario puede influir en los niveles de actividad. Por ejemplo, colocar las impresoras y otros equipos compartidos lejos de los escritorios de trabajo promueve las pausas que rompen el sedentarismo prolongado.

El uso de escaleras, en lugar de ascensores, también puede ser promovido a través del diseño arquitectónico. Escaleras atractivas y accesibles, acompañadas de señales motivadoras, pueden aumentar su uso regular. Las áreas de descanso activas, equipadas con cintas de caminar o correr, bicicletas estáticas o espacio para estiramientos y ejercicios ligeros, también fomentan la actividad física durante las pausas de trabajo. Además, los espacios exteriores, como jardines o patios, pueden ser diseñados para incentivar a caminar durante alguna pausa. A pesar del riesgo para la salud que tiene la limitación de



Trabajadores en una oficina. GETTY IMAGES

movimiento de los trabajos de oficina, no existen unas guías de prescripción de actividad física para los lugares de trabajo.

Sin embargo, se ha publicado muy recientemente un artículo en la *British Journal of Sports Medicine* que muestra una guía práctica para la actividad física en el lugar de trabajo, basada en la fórmula FITT, que considera la frecuencia, intensidad, tiempo

o duración y tipo de actividad. Para la frecuencia, se recomienda centrarse en movimientos seguros, evitando largos periodos de sedentarismo, y alternar el tiempo sentado con pausas de movimiento o actividad física en el tiempo libre de 15 a 30 minutos. En cuanto a la intensidad, es esencial realizar actividades seguras y razonables con sentido común, evitar tensiones estáticas prolongadas y esfuerzos de alta intensidad sostenidos, y promover actividades de moderada a vigorosa intensidad en el tiempo libre. Para el tiempo o duración, se aconseja evitar periodos prolongados de comportamiento sedentario y fomentar la actividad física en general, especialmente durante el tiempo libre. Finalmente, respecto al tipo de actividad, se sugieren ejercicios como caminar, yoga y otras modalidades que promuevan el movimiento seguro, así como actividades de recuperación como estiramientos o pausas de mindfulness.

También se recomienda preguntarse a uno mismo si se siente cómodo y seguro con la actividad, y así evitar actividades de alto riesgo que puedan provocar algún tipo de lesión. Está claro, por tanto, que el diseño del lugar de trabajo y la conducta del equipo de trabajadores es clave para favorecer la actividad física en este entor-

no. Sin embargo, no debemos dejar de lado otros aspectos también muy importantes. Nos referimos, entre otros, al impacto de la cultura organizacional, las normas y políticas de las empresas, las estrategias de incentivos y recompensas, las barreras psicosociales y facilitadoras. Pongamos el ejemplo de cómo la forma de vestir que se espera de los trabajadores y trabajadoras puede facilitar o no el movimiento en la oficina. Otro ejemplo es la dinámica de las reuniones: si hay tradición de hacerlas sentados en una sala de reuniones, hacerlas más informales de pie, o incluso tratar los temas de trabajo dando un pequeño paseo fuera de la oficina.

En conclusión, la paradoja de la actividad física destaca la necesidad crucial de directrices específicas para diferentes contextos, y basadas en evidencias científicas, pero a día de hoy todavía existen muchas lagunas. Mientras se cierran estas brechas de investigación, las recomendaciones prácticas basadas en el conocimiento actual que ya hemos mencionado deben servir de guía a los empleados y los empleadores, ya que pueden ser los grandes aliados en la salud pública.

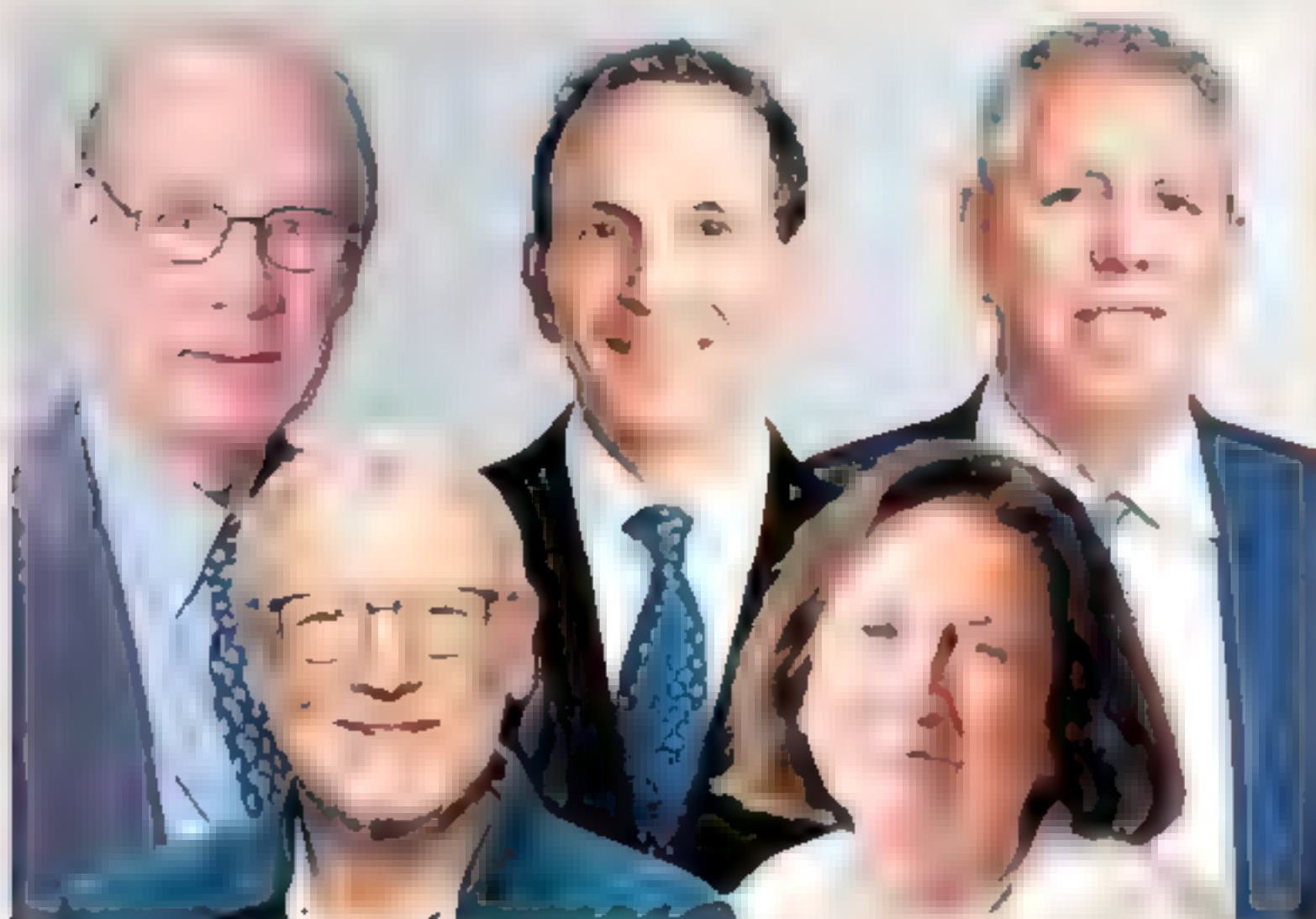
Aclarar cómo abordar esta paradoja es un paso esencial para proteger la salud y el bienestar de los trabajadores.

**Las áreas de descanso activas fomentan la actividad física durante las pausas de trabajo**

**Una estrategia efectiva es la incorporación de escritorios ajustables para alternar posiciones de sentado y de pie**



## PROTAGONISTAS



### Premio Princesa de Asturias a la lucha contra la obesidad

Los descubrimientos y el desarrollo de nuevos medicamentos que ayudan a controlar la diabetes y a bajar de peso que han llevado a cabo cinco líderes mundiales en el campo de la endocrinología, Daniel J. Drucker, Jeffrey M. Friedman, Joel F. Habener, Jens Juul Holst y Svetlana Mojsov, han sido reconocidos con el Premio Princesa de Asturias de Investigación Científica y Técnica 2024. La revista Science designó a estos fármacos contra la obesidad como el mayor avance científico de 2023.



### Palomo Spain y Zalando se unen para crear una colección

Zalando y Palomo Spain se unen para lanzar una colección cápsula creada por el diseñador en exclusiva para la plataforma alemana. Se compone de 15 diseños, disponibles para los consumidores a partir del 10 de junio, que combinan elementos tradicionales, como son los colores cálidos, los estampados florales, la rafia o los bordados, y los diseños asimétricos y el denim. "Como primera colección cápsula con una marca española, esta colaboración es un paso más en nuestro objetivo continuo de crear vínculos con firmas locales", aseguró durante la presentación Riccardo Voli, responsable de la compañía para Italia y España (en la imagen).

FOTO POR ZALANDO



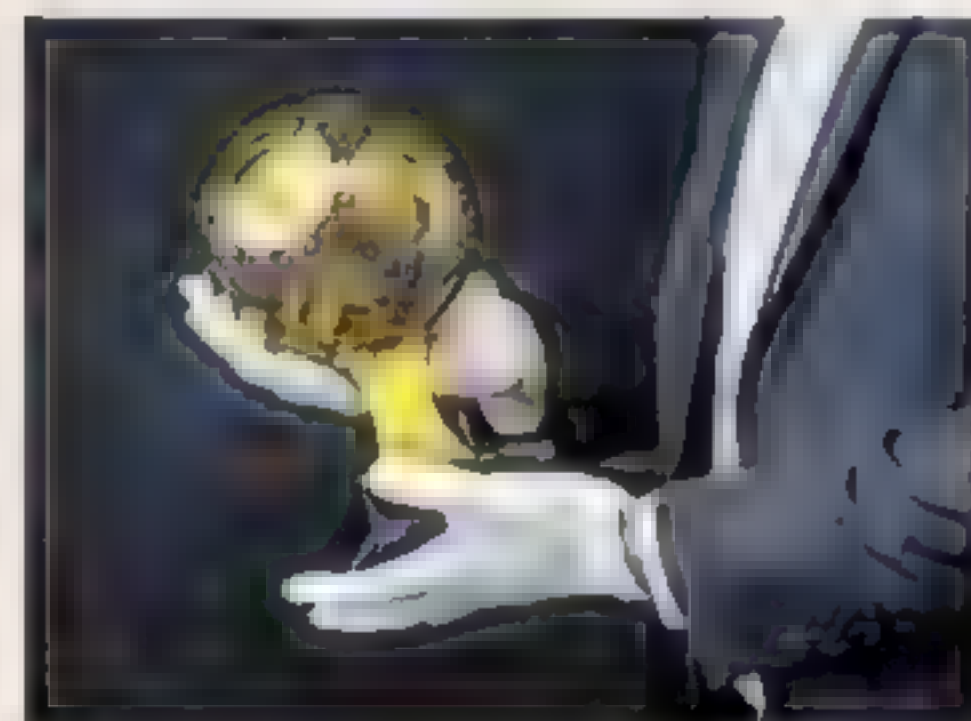
FOTO POR FUNDACIÓN LA CAIXA

### El Rey entrega las becas de posgrado en el extranjero de la Fundación La Caixa

Felipe VI presidió ayer la 42ª edición de la ceremonia de entrega de las becas de posgrado en el extranjero de la Fundación La Caixa. Los 100 estudiantes universitarios becados han sido seleccionados por su excelencia entre 978 candidatos, y han sido admitidos en algunas de las mejores universidades del mundo. El acto, celebrado en CaixaForum Madrid, contó también con la asistencia de la ministra de Igualdad, Ana Redondo, y del presidente de la fundación, Isidro Fainé.

### Paralizada la venta del Balón de Oro de Maradona

La justicia francesa prohibió ayer la venta del Balón de Oro del Mundial de 1986 que ganó Diego Armando Maradona y ordenó su incautación hasta que el contencioso sobre lo que sucedió con el trofeo no se resuelva. La casa de subastas Aguttes iba a subastar este objeto el 6 de junio.



Foto

### Cepsa lanza su aceleradora de startups

Cepsa ha lanzado su aceleradora de startups, Cepsa Light Up, para tecnologías emergentes dirigidas a facilitar la transición energética. Esta se centrará en los sectores clean tech, deep science y deep tech para avanzar en hidrógeno verde, biocombustibles y movilidad sostenible.



FOTO POR LA EMPRESA

#### Prisa Media

©Ediciones El País, S.L. Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Ediciones El País, S.L. - empresa editora del diario Cinco Días.

Cinco Días no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

#### Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037 Madrid.  
Tel. 915 386 100.  
Fax: redacción, 915 231 068 - 915 231 128.  
Correo electrónico: redaccion@cinco dias.es.  
Ercilla 24, 6ª planta 48011 Bilbao.  
Tel. 944 872 165.

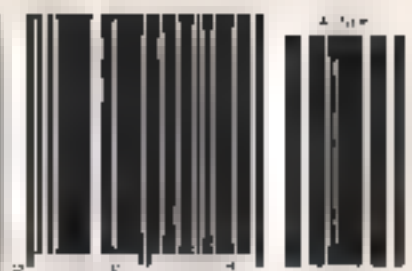
#### Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.  
Madrid, Valentín Beato, 44. 28037.  
Tel. 913 378 200. Fax: 913 270 484.  
Atención al cliente:  
914 400 135.  
suscripciones@cinco dias.es.

#### Publicidad

Prisa Media SAU  
Madrid, Valentín Beato, 48. 28037.  
Tel. 915 365 500. Fax: 915 365 555.  
Barcelona, Caspe, 6. 4º. 08010.  
Tel. 934 876 622. Fax: 932 720 216.  
País Vasco, Tel. 944 872 100.  
Galicia, Tel. 981 594 600.  
Andalucía, Tel. 954 480 300.  
Comunidad Valenciana, Tel. 963 981 168.





## Breakingviews

# Los objetivos de hidrógeno de Biden son como el agua y el aceite

## Un tecnócrata salvará la voz de Países Bajos

REBECCA CHRISTIE



Joe Biden, ayer, a su llegada al aeropuerto parisino de Orly para conmemorar el desembarco de Normandía. AP

### Las petroleras quieren participar en los incentivos fiscales a la producción de hidrógeno verde

GABRIEL RUBIN

**L**a Administración del presidente Joe Biden quiere que la industria energética emplee a invertir en la producción de hidrógeno verde y ofrece incentivos fiscales para que lo haga. Pero ya hay un dilema: dejar que los productores de combustibles fósiles entren en acción. La Casa Blanca no tiene más remedio que dejarles participar, pero debe asegurarse de que cumplen su parte del trato.

La disyuntiva se centra en un crédito fiscal, conocido como 45V, creado por la Ley de Reducción de la Inflación (IRA) de 2022, de Biden. El año pasado, el Departamento del Tesoro dio algunas orientaciones sobre su uso que sugerían que las petroleras, que obtienen el hidrógeno del gas natural que bombean, no podrían acogerse a él. Las grandes del petróleo dicen que eso es un error. Son las principales productoras y usuarias de hidrógeno industrial, la mayor parte del cual se produce a partir de gas natural. La creación de una industria más grande y limpia debe empezar por sus conocimientos técnicos y su cuota de mercado, argumentan.

La oposición de las petroleras se basa en la idea de que pueden producir hidrógeno de forma relativamente limpia, utilizando tecnologías como la prevención de fugas de metano y la captura y el almacenamiento de carbono. El American Petroleum Institute, grupo de presión de la industria petrolera en Washington, ha argumentado que esas tecnologías reducirían las emisiones globales en términos netos.

Los partidarios de las empresas de hidrógeno que no utilizan combustibles fósiles, como la asociación American Clean Power, no están de acuerdo y consi-

deran que se trata de un caballo de Troya para mantener el flujo de gas natural. Quieren flexibilidad para las empresas que desarrollan hidrógeno no fósil, no para las petroleras con vagas promesas de limpieza.

No es la primera vez que Biden intenta conciliar la política industrial y la climática. Impuso aranceles elevados al acero chino y a los coches eléctricos para proteger industrias estratégicas estadounidenses, lo cual enfadó a los ecologistas, cuya prioridad es reducir las emisiones de carbono, no impulsar a General Motors. A la inversa, molestó a las empresas petroleras y gasísticas al detener la concesión de nuevos permisos de exportación de gas natural licuado, una decisión aplaudida por los grupos ambientalistas.

Esta vez, las grandes petroleras parecen tener las de ganar. El Departamento de Energía ya ha concedido subvenciones por valor de 7.000 millones de dólares (6.400 millones de euros) para el desarrollo de nodos de hidrógeno, algunos de los cuales cuentan con la participación de ExxonMobil y Chevron.

Exxon podría retirarse de al menos una empresa de hidrógeno si no obtiene el crédito 45V. Si otros socios petroleros o industriales también lo hacen, el plan podría verse obstaculizado. Y lo que es más importante, aún no existe un mercado de hidrógeno limpio, y Biden tiene prisa. Ello exige un compromiso constructivo y mucha vigilancia.



**Los ecologistas sostienen que la propuesta es un caballo de Troya para mantener el flujo de gas natural**

**E**n las últimas elecciones generales, los holandeses se decantaron por la derecha al apoyar al incendiario antislamista Geert Wilders. Pero es más probable que su próximo Gobierno mantenga el rumbo actual. Dick Schoof, el exjefe de los servicios de inteligencia elegido para primer ministro, es un veterano funcionario que no pertenece a ninguno de los cuatro partidos de la coalición que lo designó hace una semana.

El ultraderechista Partido de la Libertad de Wilders quedó primero en noviembre, pero no estuvo cerca de conseguir la mayoría parlamentaria. Y tuvo que esperar hasta el 15 de mayo para formar una alianza que incluyera a los liberales del primer ministro saliente, Mark Rutte. Pese a que Wilders teme que se rompa la tradición política holandesa de prácticos equilibrios, ha bendecido el nombramiento de un tecnócrata y ahora es partidario de un "gabinete empresarial" formado por una mezcla de cargos políticos y expertos. El nuevo Gobierno tomará posesión el día 26.

Schoof, de 67 años, tendrá que cumplir un programa que incluye promesas como producir más gas natural, bajar los impuestos y recortar las medidas de ahorro de emisiones, como la reducción de los límites de velocidad en las autopistas durante el día. Los planes de la nueva coalición prevén también un endurecimiento de los controles fronterizos y un estricto régimen de asilo que podría poner en conflicto con Bruselas a La Haya, uno de los miembros fundadores en 1952 de lo que sería la UE.

En materia económica, empero, el nuevo Gobierno holandés puede ser más de lo mismo. Rutte ya descartó cualquier medida para financiar el gasto de defensa con deuda conjunta de la UE. Y la plataforma del futuro Ejecutivo prevé atenerse a los objetivos climáticos acordados internacionalmente, aunque puede que no apruebe restricciones adicionales y busque algunas exenciones para los agricultores.

Los Gobiernos holandeses, incluidos los interinos como el de Rutte, han ofrecido tradicionalmente estabilidad política y económica a sus 18 millones de electores, lo cual ha permitido al país jugar un papel destacado en asuntos de la UE. Al elegir a un funcionario, y no a un agitador, La Haya se asegura de poder conservar su influencia en la mesa de negociaciones de Bruselas.



Entrevista. Carmen Pérez Andújar, candidata a presidir el CGAE —P4

## Legal

III LA LEY



GETTY IMAGES

# El aumento de plantilla en los despachos, bajo la lupa

**CincoDías analiza la evolución del número de empleados de los bufetes en los últimos cinco años ► La mayor facturación ha servido a algunas firmas para engordar el volumen de personal**

P. ESTEBAN / I. RUIZ DE VALBUENA / J. VELASCO  
MADRID

**P**ara un profesional, trabajar en una de las principales firmas de la abogacía de los negocios es como jugar en la Champions. En esta particular liga, hay despachos que puján por el Mbappé del momento, mientras que otros tiran de cantera para aupar a un Dani Carvajal que marque la senda del triunfo y los eleve al olimpo con un gol como el que abrió la vitrina a la decimoquinta copa de Europa para el Real Madrid.

En este artículo, **CincoDías** pone la lupa en el crecimiento a lo alto y ancho de la plantilla de los gigantes de la abogacía. En la segunda parada de la serie de reportajes sobre la evolución del negocio legal de los grandes bufetes, escaneamos el músculo laboral de los mismos y su progresión en el último lustro.

Tras escudriñar el tirón de los ingresos de los despachos que más facturan, este medio analiza cómo ha fluctuado el número de

socios, profesionales (abogados y otros trabajadores que facturan para la organización) y del personal total de estas firmas. ¿Cómo ha afectado la bonanza en las cuentas de resultados a la contratación? ¿Cómo ha evolucionado el capital humano con el que cuentan los bufetes para rivalizar en un mercado cada vez más competitivo? El análisis incluye los 20 despachos que más facturan del sector (Legálitas en esta ocasión queda fuera por con-

tar con un modelo de personal distinto al resto).

Una de las primeras conclusiones es que la espectacular subida de los ingresos no siempre va de la mano de un incremento de las plantillas de la misma envergadura. Paradójicamente, son los más grandes, Garrigues, Cuatrecasas y Uría Menéndez, los que se han mostrado más conservadores en política de fichajes y contratación. Hay que partir de que su tamaño ya es muy considerable. Al cierre de 2023, Garrigues mantenía prácticamente el mismo personal en España (1.767) que tenía en 2019, año prepandémico, mientras Cuatrecasas sumaba un 7% (hasta los 1.361) y Uría Menéndez, un 10% (941 empleados).

Este mismo perfil conservador es el que ha seguido Clifford Chance. El despacho del magic circle no ha reforzado la plantilla en su sede madrileña desde 2020 y mantiene 231 trabajadores. La de la americana Baker McKenzie, por su parte, es de las pocas que ha bajado en número de socios, pasando de 49 a 47.

Una tendencia moderada que contrasta con la de firmas como

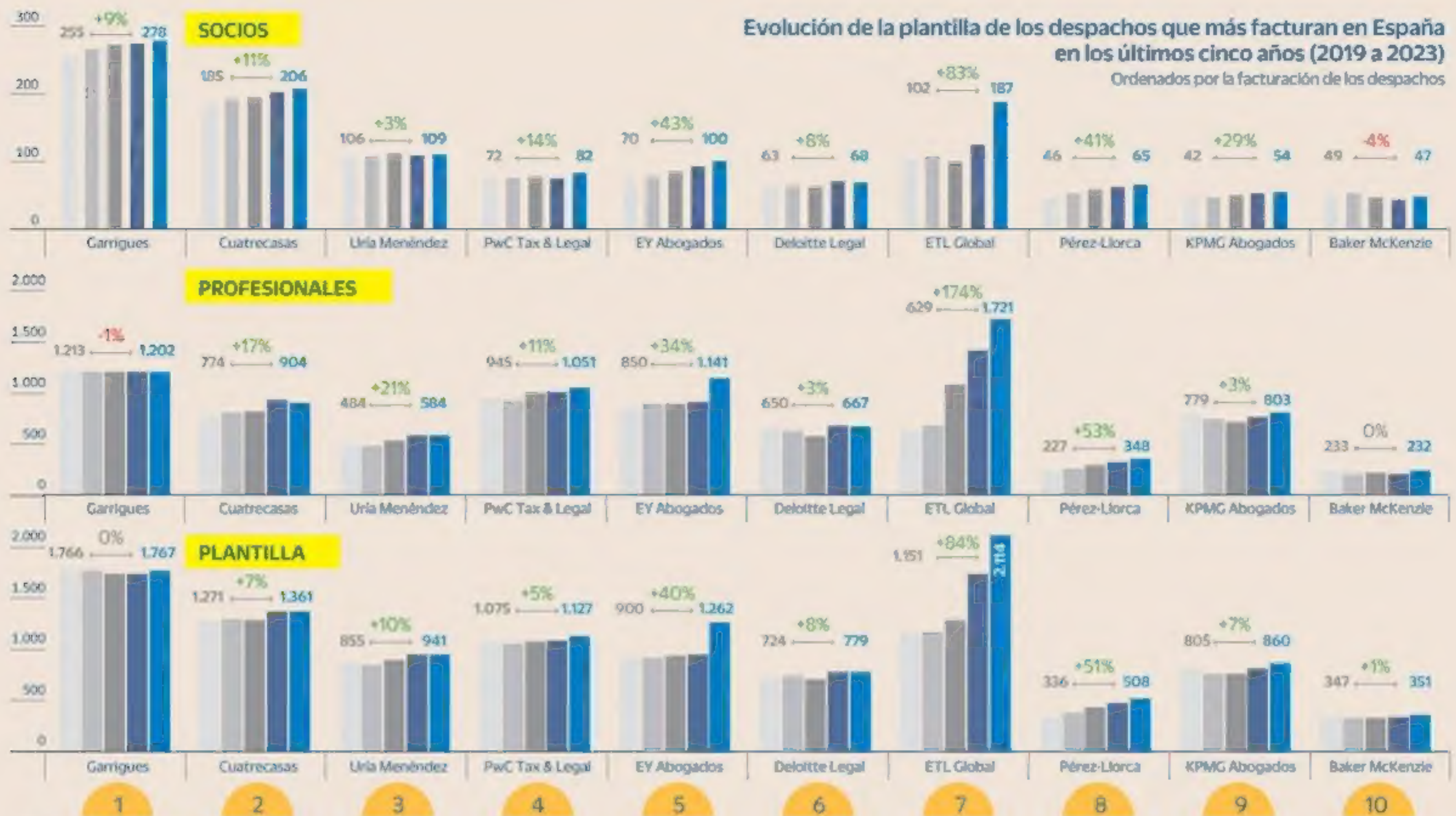
—Continúa en P2

**El gran crecimiento de los ingresos no siempre va de la mano de un incremento del capital humano**

**Garrigues, Cuatrecasas y Uría Menéndez se han mostrado más conservadores en política de fichajes**



## En portada



## —Viene de P1

CMS Albiñana & Suárez de Lezo, que ha duplicado prácticamente su personal en este periodo, pasando de 102 a 196 trabajadores (un 92%). En este caso, si coincide que el despacho es uno de los que más tirón ha dado a sus ingresos (un 83% más, de 26,66 a 48,78 millones de euros).

Andersen Iberia y BDO Abogados, con un 53% de incremento, y Pérez-Llorca, con un aumento del 51% en la plantilla (pasando de 336 a 508 empleados), son también claro ejemplo de cómo crece la familia con una estrategia basada en incorporaciones de socios y firmas. Pérez-Llorca ha protagonizado un impresionante salto del 94% en ingresos en este lustro (de 64 a 124 millones de euros).

También ETL Global ha elevado de forma exponencial sus cifras de plantilla (84%), profesionales (174%) y socios (83%) en los últimos cinco años, y en particular de 2022 a 2023. Sin embargo, la causa de esta importante escalada es diferente a la de los otros 19 despachos. Su modelo de negocio es muy diferente al de los demás. Se trata de un grupo internacional de firmas independientes, que no están obligadas a adoptar la marca, en el que ETL Global es el socio mayoritario. Su crecimiento en número de empleados, por tanto, es fruto de la adquisición de despachos, y con ello de sus plantillas al completo,

incluidos todos sus profesionales y socios.

## Mercado de socios

A vista de pájaro, las cifras muestran un avance sostenido del capital humano de los bufetes en España. "En cinco años hemos visto oleadas de contratación por parte de todo tipo de firmas, con apuestas de crecimiento fuerte", corrobora Luis Díaz-Obregón, director de legal & profesional services de Boyden, una empresa de cazatalentos especializada en el sector. "Grandes firmas anglosajonas, despachos nacionales o bufetes de marcada implantación local han apostado de forma clara por el área legal en periodos sostenidos de tiempo", resume el experto. No obstante, Díaz-Obregón apunta que muchas veces los crecimientos en facturación han ido de la mano del "lifting o levantamiento de equipos con cartera ya consolidada". Y es que el fichaje o la pérdida de un socio puede suponer millones de euros para la caja de los bufetes.

Andersen Iberia, por ejemplo, ha sumado 27 socios a su proyecto desde 2019, lo que supone un 64% más. Es el más activo en este particular mercado de estrellas de los bufetes que más facturan (con la salvedad del caso de ETL Global). El último fichaje de la firma dirigida por José Vicente Morote, que tuvo lugar en abril, es el de Elena Esparza, ex-CMS Albiñana & Suárez de Lezo, en

el área de laboral. Precisamente, CMS se anota un incremento de un 33% de socios en cinco años, ocho puntos menos que Pérez-Llorca. El despacho capitaneado por Pedro Pérez-Llorca, que ha conseguido duplicar su caja, ha sido muy activo en fichajes a este nivel. Solo en el primer semestre de 2023 se unieron a la firma tres socios: Yolanda Azanza, ex-Clifford Chance; Raúl Rubio, antes en Deloitte Legal, y Javier Povo, proveniente de GTA Villamagna.

Las firmas nacionales que más ganan, Garrigues (que suma un 9% de socios en cinco años), Cuatrecasas (11%) y Uría Menéndez (3%), son más exigentes a la hora de abrir el *partnership* a nuevos abogados. "Siguen privilegiando el talento y la carrera interna", comenta Luis Díaz-Obregón. El experto destaca que, en general, la sociatura se vende cada vez "más cara": no solo hay que traer clientes y facturar, también generar nuevo negocio. El caladero patrio de estos despachos no se limita a las firmas competidoras, sino que ponen su punto de mira también en catedráticos, exmagistrados o abogados del Estado en excedencia, que fichan como *of counsel* o *counsel*.

De las cuatro grandes consultoras (*big four*) sobresale el caso de EY Abogados, con un crecimiento medio del 40% en plantilla, profesionales y socios. En estos últimos años, el bufete

liderado por Ramón Palacín ha captado abogados estrella entre los grandes despachos como Baker McKenzie o Allen & Overy (actualmente, A&O Shearman, que destaca entre las firmas del *magic circle* por el incremento del 27% de socios).

## Profesionales

No solo los socios facturan para el despacho. Dentro de la categoría de profesionales, también llamados *fee earners*, se incluyen, además de los socios, a todas aque-

llas personas que trabajan en el despacho generando negocio facturable. La mayoría de los integrantes de este grupo en las firmas analizadas son abogados, aunque también puede haber otros perfiles como economistas, fiscalistas o incluso ingenieros. Si bien por regla general estos perfiles son minoritarios, en el caso de las *big four* son bastante más habituales.

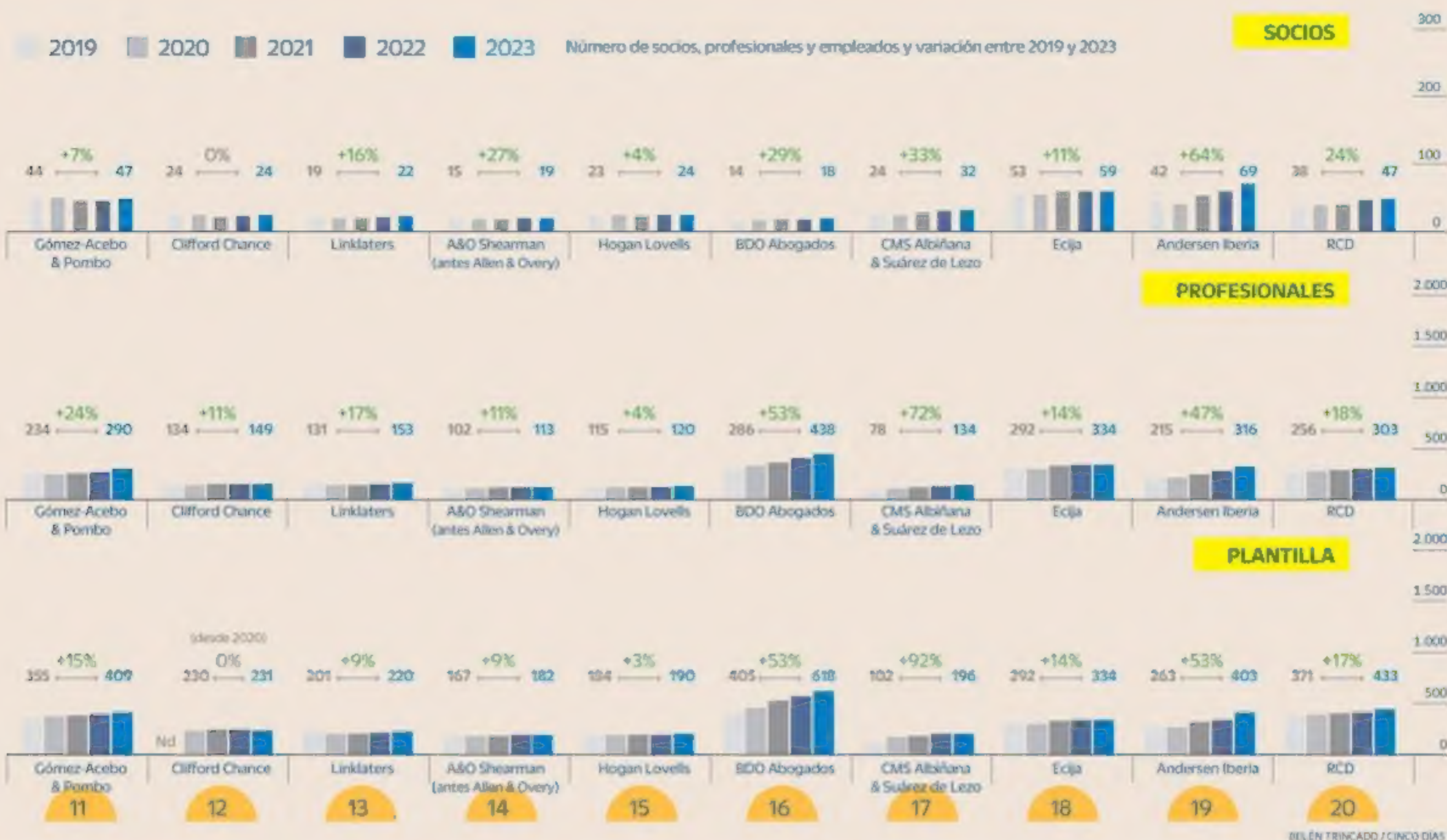
Las firmas que despuntan por su crecimiento en número de profesionales son EY Abogados, Pérez-Llorca, BDO Abogados, CMS Albiñana & Suárez de Lezo y Andersen. EY Abogados ha incrementado significativamente su número de profesionales, pasando de 850 en 2019 a 1.141 en 2023 (un 34% más), una evolución que ha dado su mayor salto de 2022 a 2023, (de 907 profesionales a 1.141). Pérez-Llorca ha tenido una progresión ascendente y constante desde 2019 a 2023 en su cifra de *fee earners*, pasando de los 227 profesionales en 2019 a 348 en 2023 (un 53% más).

También BDO Abogados ha aumentado en un 53% su número de profesionales, pasando de 286 en 2019 a 438 en 2023. En CMS Albiñana & Suárez de Lezo, en 2023 han alcanzado la cifra de 134 profesionales, lo que frente a los 78 que eran en 2019 supone un incremento del 72%. Otra evolución que ha sido ascendente año tras año en este periodo en cuanto a personal que factura es

**Las cifras muestran un crecimiento sostenido en las plantillas de los despachos en España**

**En las oficinas puede haber otros perfiles que generen negocio facturable además de los abogados**





la de Andersen, que ha llegado a los 316 profesionales en 2023, sufriendo un 47% este dato respecto a 2019, año en el que eran 215.

En el otro lado, los despachos en los que el número de profesionales menos ha variado en 2023 respecto a 2019 (4% o menos) son Garrigues, Deloitte Legal, KPMG Abogados, Baker McKenzie y Hogan Lovells. De hecho, Garrigues ha reducido ligeramente su cifra de *fee earners*, pasando de 1.213 en 2019 a 1.202 en 2023 (-1%). Deloitte Legal, ha elevado apenas un 3% su número de profesionales, de 650 a 667, aunque su progresión no ha sido lineal ya que en los años de pandemia (2020 y 2021) su cifra de *fee earners* sufrió una ligera bajada a la que le siguió una remontada en 2022.

KPMG Abogados, a pesar de haber crecido considerablemente en número de socios (un 29%), pasando de 42 a 54, solo ha sumado un 3% en profesionales, de 779 en 2019 a 803 en 2023. Por su parte, Baker McKenzie prácticamente ha mantenido su número de profesionales desde 2019 a 2023 (pasando de 233 a 232). El incremento de personal que genera negocio facturable en Hogan Lovells desde 2019 a 2023 es del 4%, pasando de 115 a 120.

En el medio de la tabla, con crecimientos que oscilan entre el 11% y el 24% en cuanto a número de profesionales, están Cuatrecasas, Uría Menéndez, PwC Tax & Legal, Gómez-Acebo & Pombo,

Clifford Chance, Linklaters, A&O Shearman, Hogan Lovells, Ecija y RCD.

### Búsqueda de talento

El bum de la facturación de los despachos ha tenido su reflejo a nivel salarial. Las firmas se han esforzado para mejorar las condiciones de los más jóvenes, con subidas más tímidas en los perfiles sénior. Según la XIX edición del *Análisis comparativo de las retribuciones en los despachos de abogados en España 2023*, elabo-

rado por Signium, los bufetes de la abogacía de los negocios subieron el salario de los jóvenes abogados un 5,24% con respecto a 2022, lo que demuestra la estrategia de las firmas para captar y fidelizar el talento.

Los bufetes reclutan a los mejores en la universidad para crear cantera. Para Silvia Argilés, *associate director & employer engagement* de Esade Law School, los perfiles más demandados son aquellos que aportan "sólidos conocimientos jurídicos y excelente nivel en los idiomas, principalmente en el inglés". A decir verdad, los candidatos sin idiomas son prácticamente descartados.

En cuanto a los profesionales más demandados por nicho de conocimiento, los perfiles que más han despuntado durante este lustro han sido los expertos en M&A, laboral o energía. Sin embargo, algunos consultores auguran cambios en esta tendencia. Para Luis Díaz-Obregón, director de Boyden, con la inteligencia artificial llamando a la puerta, la abogacía necesita especialistas en *legaltech* (tecnología legal), por lo que los despachos empezarán a demandar perfiles especializados en derecho digital. "Todo lo asociado a la transformación digital generará una demanda de perfiles con un *offering legal* cada vez más apalancado en tecnología o en cliente digital", afirma.

### Los bufetes buscan letrados estrella con altos conocimientos jurídicos y un manejo fluido de los idiomas

### Con la llegada de la inteligencia artificial, las firmas requieren de especialistas en derecho digital

### Cultura de trabajo y contratación de algunos de los despachos más grandes de España

► **Garrigues.** Para el despacho, aseguran, lo más importante son sus personas. "Es fundamental reconocer y retener a los profesionales de talento más destacados, proporcionándoles un excelente ambiente de trabajo. La apuesta por el talento joven es esencial para garantizar la continuidad, la innovación y la flexibilidad en un entorno legal dinámico y en constante cambio", señala Lourdes Ramos, directora de recursos humanos de Garrigues.

► **PwC Tax & Legal.** Su cultura de trabajo está orientada al cliente, aportando soluciones innovadoras a través de proyectos en equipo. En cuanto a su línea de contratación, según Laura Asiaín, directora de capital humano en PwC Tax & Legal, está enfocada en la búsqueda del "talento joven que aporte valor, profesionales especialistas con experiencia en asesoría jurídica y fiscal y perfiles tecnológicos que permitan desarrollar asesoramiento innovador".

► **Pérez-Llorca.** El bufete se centra en encontrar soluciones para ofrecer asesoramiento de calidad. En lo que respecta a la contratación, la firma está

orientada a "incorporar el mejor talento nacional e internacional con el objetivo de reforzar las prácticas de nuestras nuevas oficinas, como las de México y Lisboa", afirma Eva Delgado, directora de recursos humanos de Pérez-Llorca.

► **Clifford Chance.** Su estrategia se centra en mantener una cultura de colaboración con las demás oficinas de la firma, teniendo en cuenta las consideraciones del mercado local. En cuanto a la maniobra de contratación, el bufete sigue un proceso de incorporación que se basa en "integrar a abogados jóvenes, asegurando un camino sólido y prometedor para los profesionales del despacho", declara Sonsoles García, responsable de selección de Clifford Chance.

► **Andersen.** El despacho se centra en facilitar las herramientas necesarias para garantizar la flexibilidad y la conciliación de sus profesionales. Asimismo, desde el bufete abundan en que buscan perfiles "con ganas de aprender e integrarse en una cultura en la que priman valores como la calidad, la excelencia, la capacidad de adaptación o el trabajo en equipo".



## Elecciones

**Entrevista** Candidata a la presidencia del Consejo General de la Abogacía Española (CGAE)

# Carmen Pérez Andújar: “El CGAE debe estar al servicio de los 83 decanos y decanas, no al revés”

**“Estoy escuchándolos para recoger sus sentires y opiniones; creo que algunos no han sentido todo el apoyo del consejo” ▶ “Urge resolver el asunto de las pensiones de la mutualidad; no hay que buscar culpables, sino soluciones”****PATRICIA ESTEBAN**  
**REPORTAJE**

**L**a carrera para suceder a Victoria Ortega al frente de la Abogacía Española (CGAE) está al rojo vivo. En este esprint, la abogada Carmen Pérez Andújar ha sido la primera en dar un paso al frente para presidir una institución que representa a unos 250.000 profesionales en España. Si no asoman más candidatos, el próximo 28 de junio se medirá con el decano de Las Palmas, Rafael Massieu, y con el de Málaga, Salvador González Martín. La letrada recibe a **CincoDías** en su despacho, Malo Legal, y muestra sus cartas a los 83 decanos electores. Su eslogan: “Por una abogacía más influyente, fuerte y unida”.

**¿Por qué ha decidido presentarse a presidir el CGAE?**

El principal motivo es que creo que el consejo necesita un cambio en su gestión que lo haga avanzar y sobre todo para que, de una vez por todas, nuestro colectivo tenga de verdad el peso y el reconocimiento que debe tener, no solo porque seamos muchos, sino por la importantísima labor social y constitucional que realizamos.

**Ya hay dos candidatos más, ¿cree habrá alianzas territoriales a la hora de votar?**

Creo que los decanos y decanas votarán a la persona, es decir, al proyecto que más les convenza. He iniciado una primera ronda de llamadas en la que, sobre todo, estoy escuchando para recoger sus sentires, preguntándoles cuáles son sus opiniones sobre el funcionamiento del consejo y sobre lo que creen que debería ser la institución. Es la manera de construir el mejor plan de futuro para la abogacía.

**¿Cómo definiría su programa de gobierno?**

Es un programa integrador que ante todo pone en valor el trabajo que se ha hecho, pero que, lógicamente, apuesta por un cambio porque la abogacía merece mucho más. He sido consejera electiva 10 años y mi sensación es que en ese tiempo no hemos avanzado a

la velocidad que deberíamos. Mi idea es cambiar las formas, con una presidencia más activa, más presente y atenta en la escucha. Es el consejo el que tiene que estar al servicio de esos 83 decanos y decanas, no al revés.

**Habla de cambios. Si la eligen, ¿cuáles serían sus primeras medidas?**

Ahora mismo hay un tema muy candente que nos preocupa absolutamente a todos y es la mutualidad, es decir, el tema de nuestras jubilaciones. Se ha abierto una brecha importante y creo que tenemos la responsabilidad de reconducir el tema. Urge buscar soluciones. Muchos abogados y abogadas tenemos ahí nuestro dinero y se debe buscar la solución más adecuada para todos, especialmente para el grupo de compañeros que sienten que la mutualidad no les ha protegido.

**¿Apoyaría como presidenta del CGAE la pasarela al RETA?**

Claro, sí. Ahora bien, analizando el impacto, porque la mutualidad no puede quedar desprotegida ni salir nadie perjudicado. Todos debemos tener la seguridad, la confianza y la tranquilidad de que vamos a tener unas pensiones dignas y justas. Nuestra obligación es sentarnos con la mutualidad, las asociaciones, el ministerio y, sobre todo, no buscar culpables, sino soluciones.

**Los mutualistas y los abogados de oficio se han echado a la calle. ¿Cree que el apoyo del CGAE ha sido suficiente?**

Creo que hay decanos y decanas que no han sentido todo el apoyo necesario en estas cuestiones por parte del consejo. Y creo que siempre se puede y se debe hacer más. Estamos obligados, porque quienes están detrás de nosotros son los colegiados.

**El malestar del abogado de a pie, ¿intensifica la desafección hacia las instituciones?**

Esa desafección es algo endémico. Yo lo veo, sobre todo, cuando hay elecciones en un colegio por la baja participación. Quienes están al frente de la institución tienen que atraer a los colegiados y a las colegiadas. Para ello hay que tratar de justificar por qué los colegios de abogados son importantes. Creo que es importante que haya instituciones que nos representen a todos y que nos defiendan con una única voz.

**¿Qué opina de las críticas a la presidencia del CGAE por asuntos como las dietas y viajes en pandemia? ¿Debería abrirse el melón de las cuentas?**

La crítica, si es constructiva, es siempre bienvenida y, en consecuencia, hay que escucharla. La institución debe ser aún más transparente, porque tenemos obligación de serlo. No hay que olvidar que el consejo se financia con las cuotas de los colegiados. Estamos obligados a ser cristalinos. Por otro lado, es evidente

que el tiempo que se dedica a la institución debe ser retribuido. Podemos entrar a valorar cuál es el mejor sistema de retribución, pero, sinceramente, creo que no tenemos nada que ocultar y, cuando surge una polémica de este tipo, lo que hay que hacer es dar la cara y explicar. No creo que se gaste dinero sin cabeza. Lo que hay que hacer es reflexionar sobre las partidas y ajustar allí donde se pueda.

**¿Qué le contestaría a un decano o decana si le preguntase por qué debe ser usted la presidenta del CGAE?**

Le diría que sería un gran honor y, por supuesto, una gran responsabilidad para la que siento que he estado preparándome en estos años de vida institucional. Conozco cuáles son sus puntos débiles y también sus grandísimas fortalezas. Creo firmemente que estoy preparada para situar a la abogacía en el lugar que se merece y me llena de ilusión.



**No hay que olvidar que el consejo se financia con las cuotas de los colegiados. Estamos obligados a ser cristalinos**



**Creo firmemente que estoy preparada para situar a la abogacía en el lugar que se merece y me llena de ilusión**



PABLO MONGE